Das Lawsche Papiergeld-Projekt von 1705 und das Rentenmark-Experiment.

Inaugural-Dissertation

zur

Erlangung der Würde eines Doktors

der

Hohen Rechts- und Staatswissenschaftlichen Fakultät

der

Vereinigten Friedrichs-Universität Halle-Wittenberg

vorgelegt von

Kurt Bartusch

aus Hörlitz b. Senftenberg (Niederlausitz).

Halle-Saale

Ostdeutsche Druckerei und Verlagsanstalt, Inhaber Otto Jung.

1926

Referent: Prof. Dr. Aubin

R. UNIV.
BIBLIOTHEEK
LEIDEN

Meinen Eltern!

Gliederung.

Seite

Einleitung: Die Problematik. Einschränkungen und Erweiterungen.

I. Kapitel: Die geldtheoretische Ideenwelt John Laws. . . . . .

1. Abschnitt: Die Zeit vor Law. Historisches und Dogmatisches.

2. Abschnitt: Die allgemeinen Ideen John Laws vom Gelde. . 17

A. Das Problem des Geldwertes 18

I. als statisch-qualitatives Problem . . . . . .

II. als quantitativ-dynamisches Problem . . . . . .

B. Die funktionelle Bedeutung des Geldes. 24

3. Abschnitt: Das Lawsche Papiergeldprojekt 27

A. Die Ablehnung des Edelmetallgeldes und ihre Gründe. 27

B. Der Lösungsversuch 31

I. Die besondere Form des Geldes. . . . . .

II. Die Organisation der Geldversorgung . . . . . .

II. Kapitel: Die theoretischen Fundamente der Rentenmark . . . 47

1. Abschnitt: Geldwesen und Geldtheorie vor dem Rentenmarkprojekt 47

2. Abschnitt: Die kennzeichnenden Merkmale des Rentenmarkprojektes 56

3. Abschnitt: Die Theorie des Rentenmarkprojektes 60

A. Rentenbrief und Deckungsproblem 60

I. Die reale Fundation . . . . . .

II. Die Fallschirmwirkung des Rentenbriefes . . . .

III. Die eigentliche Bedeutung der Bodendeckung . . .

B. Die Verknappung des Zahlungsmittelumlaufs als Grund der Stabilität des Geldwertes 73

III. Kapitel: Die inneren Zusammenhänge des Lawschen Systems mit dem Rentenmarkprojekt 81

1. Abschnitt: Allgemeines 81

2. Abschnitt: Die Harmonie des Prinzipiellen 82

I. Die Gleichheit der Epochen als Grundlage 82

II. Die Gleichheit der Grundthesen 84

3. Abschnitt (Exkurs): Kapitalbedarf, Zahlungsmittelbedarf und deren Befriedigung. (Prinzipielles zum Lawschen System und zur Rentenmark.) 92

4. Abschnitt: Unterschiedlichkeiten in den äußeren Merkmalen der Organisation 102

Schluß 107

Literatur 110

Kanzler: Zu wissen sei es Jedem, der's begehrt:
Der Zettel hier ist tausend Kronen wert.
Ihm liegt gesichert als gewisses Pfand
Unzahl vergrab'nen Guts im Kaiserland.

Kaiser: Und meinen Leuten gilt's für gutes Gold?
Dem Heer, dem Hof genügt's zu vollem Sold?
So sehr mich's wundert, muß ich's gelten lassen.

Mephisto: Ein solch Papier, an Gold und Perlen Statt,
Ist so bequem, man weiß doch, was man hat.

(Goethe, Faust II. Teil.)

Einleitung.

Anläßlich seiner Controverse mit Bräuer über das Thema der Rentenmark hat Harms einmal den Gedanken ausgesprochen[1]), die historische Bedeutung der Rentenmark werde dereinst im Zusammenhang mit jenen Bankgründungen gewürdigt werden, an deren Spitze das Lawsche Unternehmen in Frankreich stehe. Außerdem seien fast alle geldtheoretischen Beweise für die Richtigkeit des Systems der Rentenmark bereits in der Schrift John Laws „Money and Trade with a proposal for supplying the nation with money" (1705) enthalten. Es würde ungemein interessant sein, einmal diesen Zusammenhängen nachzugehen.

Einen solchen Versuch nun stellt diese Arbeit dar.

Law ist eine der charakteristischsten Erscheinungen jener Epoche, die wir als die Zeit des ausgehenden Merkantilismus zu bezeichnen pflegen: Theoretiker von einer geradezu extremen Kraft intuitiven Erfassens und zugleich der letzte große Projektenmacher — Genie und Abenteurer in einer Brust. Unstät und ziellos im Denken und Wagen, trieb er im Strome einer Zeit, die ihn nicht verstehen konnte, seinem tragischen Untergange entgegen — ein Opfer seines maßlosen Ehrgeizes, der ihn zwang, die geniale Konzeption seiner Idee später durch Kompromisse zu verraten um des Abenteuers willen.

Wenn ich davon abgesehen habe, die Bankgründung Laws in Frankreich zum Vergleich mit der Rentenmark ebenfalls heranzuziehen und mich darauf beschränkt habe, das bedeutsame Experiment unserer jüngsten Vergangenheit lediglich dem theoretischen System Laws, wie es in seiner Schrift

[1]) Vom Wesen der Rentenmark (in: „Wirtschaftsdienst" 1924, Nr. 28).

„Money and Trade..." enthalten ist, gegenüberzustellen, so waren einerseits für mich maßgebend jene charakterologischen Studien zu Law. Andererseits bestimmte mich zu diesem Schritt die Überzeugung, daß Harms die Rentenmark doch wohl nicht ganz richtig beurteilt hat, wenn er sie in seiner Abhandlung „Rentenmark und Sachverständigenbericht"[2]) als die „grandioseste Inflation, die die Welt je gesehen hat" bezeichnet, mit der Begründung, der von der Rentenmark gewährte Kredit sei ein Erzeugnis der lithographischen Kunst, während es in Wirklichkeit nur zwei Arten von volkswirtschaftlich einwandfreiem Kredit gebe: den Auslandskredit und den auf inländischer Spartätigkeit beruhenden Kredit. Nur aus einer Verkennung des wahren Sachverhaltes heraus — und daß es eine solche Verkennung war, werde ich an geeigneter Stelle zu beweisen haben — war es möglich, daß Harms die Rentenbank auf eine Basis stellen konnte mit jener Bankgründung Laws in Frankreich.

Hat das Problem, wie es Harms darstellte, nach dieser Seite hin in der vorliegenden Arbeit eine Einschränkung erfahren, so war ich gezwungen, nach einer anderen Richtung hin eine Erweiterung vorzunehmen. Es ist mir nämlich während der Literaturstudien zu Law klar geworden, daß die meisten kritischen Interpretatoren ihn viel zu sehr von seiner Bankgründung aus und daher falsch beurteilen.

Nicholson schreibt einmal:[3])

„It is not just to test a man's ability by the mere event of success or failure, which may be largely due to the action of others beyond his control. John Law's system certainly ended in the most tremendous financial collapse on record. But in spite of this catastrophe John Law may have been an excellent financier just as Napoleon was a great soldier in spite of Waterloo."

Diese Überlegungen waren maßgebend für mich, das erste Kapitel, das sich mit der Darstellung der Lawschen Theorie befaßt, von vornherein auf einer breiteren Basis anzulegen, um Raum zu gewinnen für die indirekte und direkte Wider-

---

[2]) Wirtschaftsdienst 1924, Nr. 16.

[3]) „Monetary Problems" S. 130 f.

legung so mancher falschen These, mit der man Law bisher glaubte abtun zu können.

Alle jene großen Kommentare zu Law, wie die von Forbonnais, Daire, Heymann, sind in ihren urteilsmäßigen Schlußfolgerungen bedingt durch die völlig metallistische Grundeinstellung ihrer Verfasser. So lassen sich all die Argumente, mit denen man die Brüchigkeit des Lawschen Systems zu beweisen versuchte, gewiß verstehen — aber nicht billigen. Und das nicht lediglich aus theoretischer Opposition heraus, sondern mit dem guten Rechte, das eine Zeit hat, weil sie die größere Erfahrung hat.

Law läßt sich nur begreifen in seiner „wonderful originality and wonderful soundness" (Nicholson), wenn man ihn mißt an den Thesen der Geldtheorie des letzten Jahrzehnts, und wenn man ihn vergleicht mit den Ergebnissen, die die Periode der Rentenmark gezeitigt hat, die, wie Cassel einmal schreibt[4]), „die weitestgehende Bedeutung für die Förderung einer klareren und richtigeren Auffassung von dem fundamentalen Problem des Geldwesens erhalten mußte".

Ich hoffe, daß es mir gelungen ist, im Rahmen der Lösung des eigentlichen Problems dieser Arbeit: jenes Zusammenhanges zwischen der Theorie John Laws und der Rentenmark, zugleich die Interpretation Laws auf eine neue gerechtere Grundlage zu stellen; eben dadurch, daß ich seine Ideen über die Rentenmark hinaus an den charakteristischen Fundamenten der modernen Lehre vom Geld zu messen unternahm. Ein Unterfangen, das um so weniger über die Grenzen des eigentlichen Problems hinausgeht, als die wesentlichsten Berührungspunkte zwischen Law und der Rentenmark gerade in diesen Fundamenten liegen.

---

4) Svenska Dagbladet vom 28. Dezember 1925.

Digitized by the Internet Archive
in 2026

https://archive.org/details/IA41544302_0032

I. Kapitel.

Die geldtheoretische Ideenwelt John Laws.

1. Abschnitt.

Die Zeit vor Law.

(Historisches und Dogmatisches).

Das Lawsche System, dessen klare Erfassung die Aufgabe dieses ersten Kapitels ist, läßt sich in seinen letzten Wurzeln nur erkennen aus der Zeit heraus, die es notwendig gebar.

Es sei daher eine kurze Betrachtung aller der Besonderheiten jener Zeit vorausgeschickt, die als wesentliche Bestimmungsfaktoren für die eigenartige Formgestaltung des Lawschen Projektes erscheinen müssen.

Es sind die beiden Jahrhunderte vor der theoretischen Wirksamkeit Laws, also das 16. und 17. Jahrhundert, die den gewaltigen Umbau der Wirtschaft von der Form des Naturaltausches zu der des Geldtausches bedeuten. Die Edelmetalle, die an der Peripherie des Großhandels bereits seit Jahrhunderten die Rolle des allgemeinen Tauschmittels gespielt hatten, drangen nunmehr ins Zentrum vor und zogen alle Kreise der Bevölkerung in ihren Bann. Der Aufschwung, den die europäische, insbesondere die deutsche und österreichische Silbergewinnung um die Wende des 15. Jahrhunderts nahm, und seit der Mitte des 16. Jahrhunderts der ausschlaggebende Silberstrom, der von der neuen Welt her Europa überflutete, bewirkten — das Gold hatte es nicht vermocht wegen seiner allzu großen Kostbarkeit — daß das Geld zum unentbehrlichen Tauschgut auch der niederen Bevölkerungsschichten wurde. Es ist der Beginn einer Zeit, die das Geld in den Mittelpunkt aller Staats- und Wirtschaftsinteressen stellte und die Köpfe der Theoretiker antrieb, das Geheimnis dieses seltsamen Stoffes zu ergründen, der

so gewaltige Wirkungen hervorzubringen berufen schien. Der Drang nach theoretischer Erkenntnis mußte umsomehr gefördert werden, als jene Zeit auch nach einer anderen Richtung des Geldwesens hin äußerst problematisch war. Gerade das 16. und 17. Jahrhundert zeigen nämlich eine Gestaltung der Preise, die man nicht anders denn als eine Preisrevolution bezeichnen kann.

Doch davon später. Gehen wir zunächst von dem Umschwung der überwiegenden Naturalwirtschaft zur Form der Geldwirtschaft aus, um zu prüfen, inwieweit die rechtliche Verfassung des Geldwesens dieser fundamentalen Änderung gerecht zu werden vermochte. Es ist selbstverständlich, daß mit der beginnenden Ausbildung internationaler Märkte die Bedeutung der Münze, als „der" Geldform jener Zeit, sowohl in der Funktion des allgemeinen Tauschmittels wie der, Wertmaßstab zu sein, in ständigem Wachstum begriffen war. Das Münzwesen der anbrechenden Neuzeit jedoch, um es vorweg zu nehmen, war nur in sehr unvollkommenem Maße in der Lage, dieser wachsenden Bedeutung Rechnung zu tragen. Denn so sehr auch der Silberstrom die Grundlagen des Tauschverkehrs umzugestalten vermochte, die Form des Geldwesens selbst veränderte sich kaum unter dem Einfluß der verstärkten Edelmetallzufuhr[5]). Die Technik der Münzherstellung blieb in der Form der reinen handwerklichen Hammerprägung äußerst primitiv und damit im Vergleich zu heute reichlich kostspielig. Die gleichzeitige Unsicherheit in der Kontrollierbarkeit auf Gewicht und Feingehalt machte Fälschungen jederzeit und in jeder Weise möglich.

Ausschlaggebend aber waren die periodischen Zerrüttungen des Geldwesens durch den Mißbrauch des Münzregals als einer fiskalischen Einnahmequelle. Die Fürsten, die im Gelde nichts als eine nahezu unerschöpfliche Quelle zur Auffüllung ihrer stets leeren Säckel sahen, behandelten es, bar jeder Einsicht in seine Verkehrsbedingtheit, lediglich als eine staatliche Angelegenheit, mit der sie nach Belieben verfahren zu können glaubten, sofern ihr eigener Vorteil

[5]) Sombart glaubt die Periode der unveränderten Grundlagen des Geldwesens vom 13. bis zum 18. Jahrhundert annehmen zu müssen.

die Verordnungen diktierte. Diese vom sogenannten Münzgewinn beeinflußte Staatspraxis gewollter Münzverschlechterungen hatte zwangsläufig zur Folge, daß im Sinne des Greshamschen Gesetzes nur die jeweils schlechten Münzen im Verkehr blieben. Da es außerdem nur zu häufig vorkam, daß Nachbildung fremder Münzen mit unterwertigem Gehalt als Kampfmittel gegen andere Staaten benutzt wurde, führten diese gewollten Verschlechterungen notgedrungen zu ungewollten in allen den Staaten, die verhindern wollten, daß die eigenen vollwertigen Münzen durch die zuströmenden unterwertigen aus dem Lande gedrängt würden. Auf dem Kontinent und besonders in Deutschland veranlaßte die durch territoriale Zersplitterung und häufige Änderungen des Münzfußes bedingte unübersichtliche Fülle der Münzarten, deren Geltungsbereich infolge des wachsenden Verkehrs längst nicht mehr lokal begrenzt war, weitere Erschwerungen des allgemeinen Geld- und Zahlungsverkehrs auf der Grundlage geprägten Metalles[6]).

Wie chaotisch der rechtliche Zustand des ganzen Münzwesens jener Zeitepoche, in die Law hineingeboren wurde, gewesen sein muß, erhellt am besten aus der Tatsache, daß der Großhandel, um nicht ganz den Boden unter den Füßen zu verlieren, an einigen Plätzen[7]) zur Selbsthilfe griff und zur Form des sogenannten Bancogeldes überging[8]).

Alle diese Wirren im Geldwesen mußten, wie wir später sehen werden, auf die Gestaltung des Lawschen Systems einen entscheidenden Einfluß ausüben.

Doch ein Weiteres kommt hinzu. Es trat nämlich ein Umstand ein, der über die Ablehnung der staatlichen Münzen hinaus geeignet war, das Vertrauen in die Geldfunktion der Edelmetalle überhaupt zu erschüttern: Es ist jene große Preis-

---

[6]) Interessant ist in diesem Zusammenhang der Hinweis auf die von Palyi zitierten niederländischen „Plakaats“ (Kurstabellen für Münzen), die 1606 über 1000 verschiedene Münzarten aufzählen.

[7]) 1609 in Amsterdam, 1619 in Hamburg, 1621 in Nürnberg.

[8]) Banco-Geld, d. h. die Girobank schrieb die als Depositen bei ihr angelegten Münzen und Edelmetallbarren dem Einleger nach dem blanken Metallwert gut und vollzog auf dieser Grundlage einer „geistigen“ Prägung einen ausgedehnten Zahlungsverkehr im Wege des Giro.

revolution, von der ich am Anfang bereits sprach. Über die Gründe dieser umwälzenden Erscheinung hat Wiebe in seiner bekannten Schrift[9]) ein umfassendes Material zusammengetragen. Danach erscheint jene Preisrevolution als eine internationale Bewegung von durchaus weltwirtschaftlichem Charakter, die zwar in gewissen Eigentümlichkeiten lokaler Preisbildung und der gewisser Warengruppen von Auswirkungen auf der Warenseite abhängig war, in ihrer Grundtendenz aber auf anderen Ursachen beruhte: auf der gewaltigen Zunahme der Edelmetallproduktion. Jener Silberstrom, der seit 1520 etwa in ununterbrochener Kraft Europa überflutete, konnte eben, obwohl ein wesentlicher Teil durch den gesteigerten Wirtschaftsbedarf aufgesogen wurde, doch nicht ohne Einfluß auf das Austauschverhältnis des Silbers zu den Gütern bleiben. Wir sehen eine Edelmetallinflation mit all ihren Anzeichen und Folgen heraufdämmern.

Mag auch Laws Behauptung[10]), die Güterpreise seien von 1500 bis 1700 um nahezu das Zwanzigfache gestiegen, gegenüber den neueren Forschungen von Wiebe und Rogers[11]), der z. B. eine dreifache Steigerung nachweist, als zum mindesten übertrieben erscheinen, es bleibt doch eine Wertverschiebung des Geldes von innen heraus, die bedeutsam genug erscheint, um die Theoretiker, allen voran Bodin, die Gründe erkennen zu lassen.

Wir haben damit jenen bedeutsamen Zeitpunkt erreicht, der das Wiedererwachen des Geldmengenproblems in der Quantitätstheorie[12]) bedeutet. Da Law mit zu den intuitivkraftvollsten Theoretikern dieser Richtung gehört, sei noch ein kurzes Streiflicht auf den Boden geworfen, auf dem er weiterbaute. Seine beiden bedeutendsten Vorgänger auf dem Gebiete der Geldmengenlehre waren Bodin und Locke. Auf der einen Seite die vermehrte Edelmetallmenge, auf der

[9]) Zur Geschichte der Preisrevolution im 16. und 17. Jahrhundert.

[10]) Gedanken S. 81.

[11]) cit. bei Helfferich: „Das Geld", S. 115.

[12]) Daß die Geburtsstunde der Quantitätstheorie bereits im Altertum liegt, hat Schnetger (Anfänge der Quantitätstheorie) mit reichlichen Belegstellen überzeugend nachgewiesen. Jedenfalls zeigt er, daß Aristoteles bereits in aller Eindeutigkeit die Bedeutung des Geldmengenproblems in seiner Wirksamkeit auf die Güterpreise erkannt hat.

anderen die gleichzeitig einsetzende Preissteigerung es war kein Wunder, meint Bonn[13]), „daß der theorienbildende Geist eine ursächliche Verknüpfung der gleichzeitigen Tatsachen vornahm".

Der erste, der diesen Kausalzusammenhang, noch wenig tief schürfend, entdeckte, war Jean Bodin.

Keine lediglich nominelle Preissteigerung liegt vor, so betonte er gegenüber Malestroit und Garrault, sondern eine Verschiebung des Wertverhältnisses zwischen den Edelmetallen und den sonstigen Waren. Der Grund hierfür sei in dem Überschuß an Gold und Silber zu finden. Überschuß aber habe immer Geringschätzung zur Folge und daher sei der Wert der Edelmetalle gesunken, der Preis der Waren dagegen, ausgedrückt in Edelmetallen, gestiegen.

So genial die These an sich ist, so primitiv und roh mutet sie in ihrer Einseitigkeit der Kausalzusammenhänge an.

Demgegenüber suchte Locke in seiner wissenschaftlichen Begründung der Quantitätstheorie bereits wesentlich tiefer in das Problem einzudringen. Die Bodinsche These, der Wert der edlen Metalle im Handelsverkehr hänge wesentlich von ihrer Menge ab, benutzte er als Grundlage für den Versuch, das spezielle Gesetz der Geldpreisbildung unter das allgemeine von Angebot und Nachfrage zu stellen. So sah er den Wert des Geldes begründet in der Gleichung zwischen Geld und Waren. Eine Veränderung der Mengenproduktion, z. B. auf Seiten des Geldes, läßt zwar den Gesamtwert des Geldes unverändert, bedingt aber eine Wertveränderung des einzelnen Geldstückes.

Er verkannte jedoch nicht jene Eigentümlichkeit des Geldes, daß es im Verkehr nicht stofflich konsumiert wird. Daher erschien ihm neben der Menge auch die Umlaufsgeschwindigkeit von Bedeutung.

Er erkannte ferner bereits, daß der Geldbedarf einer Volkswirtschaft ein ganz verschiedener ist, je nachdem, ob sie agrarisch oder industriell organisiert ist, da die Wertumsätze in den einzelnen Produktionszweigen verschieden schnell vor sich gehen.

---

[13]) Spaniens Niedergang während der Preisrevolution des 16. Jahrhunderts.

Wenn wir von den theoretischen Verfeinerungen Lockes absehen — der Grundgedanke, mit dem sich sowohl er wie Bodin zufrieden gaben, war die bloße Feststellung, daß überhaupt ein Zusammenhang zwischen Geldmenge und Preis besteht. Zu einer praktischen Nutzanwendung ihrer Theorie im Sinne einer bestimmten staatlichen Geldpolitik, sei es auch nur dem Metallgelde gegenüber, sind sie nicht gekommen.

Um so bedeutsamer müssen uns die praktischen Konsequenzen erscheinen, die Law ganz plötzlich aus den Lehren seiner Vorgänger intuitiv zog. Wenn wir nämlich von Berkeley absehen, der ohne eine zureichende wissenschaftliche Begründung die Zirkulation von Noten und Wechseln forderte, so war Law der erste, der theoretisch ein Papiergeldsystem rein auf den immer noch primitiven Grundlagen der Quantitätstheorie aufbaute und wissenschaftlich zu begründen suchte.

Dieser Versuch muß um so kühner anmuten, wenn wir uns vergegenwärtigen, welche Rolle das Papiergeld zu jener Zeit noch spielte.

Ich zitiere Sombart[14]):

„Man wird die Eigenheit des Geldwesens im Zeitalter des Frühkapitalismus nur begreifen, wenn man sich zu vollem Bewußtsein bringt, daß alles, was wir mit dem Namen Papiergeld oder Papierwährung bezeichnen, dem Geiste jener Epoche fremd war, daß also diese Geldformen, wo sie uns etwa damals entgegentreten, als normale Bestandteile des wirtschaftlichen Gesamtlebens nicht anzusehen sind. Noch umspielte den Begriff des Papiergeldes ein Zauber der Romantik; noch wurde es von den Fürsten als eine neue Art des Geldmachens angesehen; noch hatte man die innere Gesetzmäßigkeit dieser Geldform nicht durchschaut; noch galt es als Teufelswerk, als Zauberwerk."

Es gibt zwar eine Ausnahme von dieser Regel: die Noten der 1694 gegründeten Bank von England. Sie bildeten tatsächlich einen normalen Bestandteil des englischen Geldwesens. Aber man muß sich klarmachen, daß hier das Recht der Ausgabe auf den Betrag des Bankkapitales beschränkt

---

[14]) Der moderne Kapitalismus I, 1, S. 427.

war, daß die Noten, nur in beschränkter Anzahl und zu großen Stücken in den Verkehr geleitet, anfänglich auf den Namen lauteten und indossiert werden mußten, um an der Hand der Entwicklung der Lawschen Theorie zu erkennen, daß die Noten jener Zeit etwas ganz anderes waren als jenes einheitliche Papiergeldsystem, das Law vorschwebte, und dessen innere Gesetzmäßigkeit er so treffend erkannte.

---

2. Abschnitt.

Die allgemeinen Ideen John Laws vom Gelde.

Im Schlußwort zu seiner ersten theoretischen Abhandlung über das Geld (Money and Trade) entschuldigt sich Law dem Leser gegenüber mit den Worten: „Ich habe nicht soviel Zeit gehabt, meine Gedanken in eine geschickte Ordnung zu bringen.“ Und er hat reichlich Grund zu dieser Entschuldigung; denn alles, was er sagt, geht wirr durcheinander, so, wie es ihm gerade eingefallen sein mag, ohne jede klare Systematik, ohne logischen Aufbau; daher oft voller Widersprüche und Unklarheiten.

In diesem wahl- und ziellosen Durcheinander aller Gedanken dürfen wir wohl einen der wichtigsten Gründe dafür erblicken, daß Law fast durchweg falsch interpretiert wird; eben weil man ihn zu sehr von einzelnen Äußerungen her beurteilt.

Wenn wir aber annehmen, daß sein ganzes System und alles, was er darüber schreibt, auf dem Boden einer einheitlichen Grundanschauung erwachsen ist, so muß es möglich sein, diese Grundlinie in seiner Schrift auch aus dem Wirrwarr herauszuschälen. Es wird also, ehe wir zu seinem eigentlichen System, d. h. seinem Papiergeldprojekt übergehen, zunächst unsere Aufgabe sein, die Grundlagen seiner allgemeinen Geldtheorie aufzuspüren. Die klare Darstellung seines Systems wird uns dann um so leichter fallen, als mancher Widerspruch darin, an seiner allgemeinen Geldtheorie gemessen, sich von selbst beseitigen wird.

Für die Behandlung seines Systems kommt als Quelle nur die schon mehrfach zitierte Schrift „Money and Trade“

in Betracht. Denn dieses Jugendwerk ist der einzige Versuch, ein Papiergeldsystem auf dem Werte des Grund und Bodens zu begründen. Seine späteren geldpolitischen Ideen, die sich besonders in seinen „Briefen“ vorfinden, sind beherrscht von dem Gedanken, ein Geldsystem auf dem Werte der Aktien der Mississippi-Kompagnie aufzubauen, kommen also für einen Vergleich mit dem Rentenmarkprojekt nicht in Frage. Als Quellen dieses ersten Kapitels wurden die in Frankreich verfaßten Schriften nur benutzt, soweit es die allgemeinen Ansichten Laws vom Wesen des Geldes zu erfassen galt. Manches findet sich darin klarer und fester umrissen, was in seinem ersten geldtheoretischen Jugendwerk nur verworren zutage tritt.

Unter den beiden Übersetzungen von „Money and Trade“ ist die französische Ausgabe (Considerations sur le Numéraire) wegen ihrer größeren Begriffsklarheit der deutschen Ausgabe (Herrn Laws Gedanken vom Waren- und Geldhandel) bei weitem vorzuziehen.

A. Das Problem des Geldwertes.

Wir wissen heute, daß sich das Problem des Geldwertes darstellt als ein zweifaches:

1. als ein qualitativ-statisches,
2. als ein quantitativ dynamisches.

Das erste Problem bedeutet die Frage nach der Werteigenschaft des Geldes überhaupt; das zweite beschäftigt sich mit den Gesetzmäßigkeiten der tatsächlichen Werthöhe.

I. Wir fragen uns im ersteren Falle: Ist das Geld ein eigener Wert oder nicht? Wenn ja, welcher Art ist dieser Wert? Oder ist das Geld nichts weiter als ein Zeichen, eine charta ohne Wert, lediglich mit staatlich proklamatorischer Geltung bekleidet? Nehmen wir es im Austausch hin nur, weil wir es nehmen müssen, kraft staatlichen Befehles, oder nehmen wir es, weil wir selbst ihm einen Wert zuerkennen?

Mit dieser Fragestellung ist eine eindeutige Formulierung des qualitativ-statischen Geldwertproblems gewonnen. Wenn es nunmehr zu ergründen gilt, wie sich Law diesem Fragenkomplex gegenüber verhält, so ist zunächst zu unter-

suchen, wie sich ihm das Geld ganz allgemein darstellt, ob als Wert oder als Zeichen.

In seiner „Mémoire sur les Monnaies“[15]) schreibt Law:

„M. Locke.... est d'opinion que les hommes, par un consentement général, ont donné une valeur imaginaire à la monnaie[16]).“

Aber er verwahrt sich ganz entschieden gegen diese These Lockes:

„Mais la fabrique ne donne pas la valeur à la monnaie, et sa valeur n'est pas imaginaire, comme M. Locke et Boizard prétendent[17]). L'empreinte ne donne pas sa valeur à la monnaie[18]). La monnaie ne reçoit point sa valeur de l'autorité public[19]).“

Diese mit allem Nachdruck vertretenen Sätze beweisen unzweifelhaft, daß Law im Gelde durchaus nicht lediglich ein Zeichen sah, ohne eigenen Wert, nur mit staatlicher Geltung behaftet.

Aus dieser Ablehnung des bloßen Zeichencharakters folgert nun E. Daire in seinem Kommentar zur französischen Ausgabe von „Money and Trade“[20]):

„Ces réflexions d'une justesse incontestable sont la condamnation anticipée du système, prononçée par son auteur. Puisque Law n'ignorait pas que l'argent n'a cours dans le monde que parcequ'il est une valeur réelle, un produit, une marchandise, qui vaut le blé, le vin etc., qu'on donne en échange, il est évident qu'il se mit en contradiction avec lui-même quand, plus tard, il voulut substituer la monnaie de papier à la monnaie métallique, et qu'il prétendit qu'entre l'une et l'autre il n'existait pas de différence.“

Daire hat Unrecht. Aus der Ablehnung des Zeichengeldes folgt nicht ohne weiteres, daß das Geld Substanzwert haben muß.

---

15) Enthalten in: E. Daire „Economistes“, S. 679 f.
16) Ebenda, S. 683.
17) Ebenda, S. 685.
18) Ebenda, S. 679.
19) Ebenda, S. 680.
20) Economistes, S. 469 (Anm. 2).

Aber welcher Art ist dann der Wert des Geldes? Lassen wir Law selbst sprechen.

„Die Waren sind durch ihren Gebrauch geschätzet worden" sagt er in „Money and Trade"[21]).

„Les effets reçoivent leur valeur des usages auxquels ils sont employés. S'ils étaient incapables d'aucun usage, ils ne seraient d'aucune valeur" behauptet er in „Mémoires sur les monnaies"[22]).

Und er fährt fort[23]):

„L'or et l'argent, comme les autres effets, reçoivent leur valeur des usages auxquels ils sont employés."

Verweilen wir einen Augenblick.

Ein Gut, das der Mensch nicht irgendwie gebrauchen kann, hat keinen Wert für ihn. Darin sind die Edelmetalle, als bloße Güter gesehen, den anderen Gütern gleich. Auch sie hätten keinen Wert für den Menschen, wenn er sie nicht irgendwie gebrauchen könnte und sei es zur Befriedigung seines Schmuckbedürfnisses. Der Gebrauchswert aller Güter, also auch der Edelmetalle, liegt in ihrer Substanz begründet; denn lediglich die substantiellen Eigenschaften sind es, die letzten Endes einen Gebrauch überhaupt garantieren: Der Gebrauchswert der Güter ist also ein ausgesprochener Substanzwert, d. h. der spezielle Gebrauch des betreffenden Gutes ist nur möglich auf Grund der besonderen substantiellen Eigenschaften, die gerade seiner Gattung anhaften.

Wie liegen nun die Dinge beim Gelde?

„Avant que l'argent fût employé aux usages de la monnaie, il avait une valeur dépendante des usages auxquels il était alors employé; il était reçu comme monnaie, sur le pied qu'il était alors en matière. Si l'argent n'avait eu aucune valeur avant d'être employé aux usages de la monnaie, il n'y aurait jamais été employé. Qui aurait voulu recevoir une matière qui n'avait aucune valeur comme le prix de ses biens[24])?"

---

[21]) Gedanken, S. 2.
[22]) Economistes, S. 680.
[23]) Ebenda, S. 681.
[24]) E. Daire Economistes, S. 683.

Könnte dieser letzte Satz beinahe den Eindruck erwecken, als habe Law die Wertqualität des Geldes doch auch im Substanzwert verkörpert gefunden, so ergibt sich aus dem Folgenden, daß diese Wertgrundlage des Geldes für ihn offenbar lediglich ein historisch-genetisches Problem bedeutete, und daß ihm wohl doch noch etwas anderes als Wurzel der Wertqualität vorgeschwebt haben muß.

„Donc l'argent, avant d'être employé à faire la monnaie, avait une valeur dépendante des usages auxquels il était alors employé. Etant employé à faire la monnaie, il augmente sa valeur; mais cette augmentation de valeur ne vient pas de la fabrique au monnayage et cette valeur n'est pas imaginaire. Sa première valeur comme métal venait de ce que l'argent avait des qualités qui le rendaient propre à plusieurs usages auxquels il était employé: l'augmentation de sa valeur venait de ce que ce metal avait des qualités qui le rendaient propre à faire la monnaie. Si l'une ou l'autre de ces valeurs est imaginaire, toute valeur est imaginaire; car les effets n'ont aucune valeur que les usages auxquels ils sont employés[25])."

Wir sehen: Solange die Edelmetalle nur als Güter fungieren, beruht ihre Wertqualität einzig und allein auf dem Gebrauch, den sie als substantielle Güter garantieren. Sobald aber die Edelmetalle als Geld im eigentlichen Sinne verwandt, d. h. in die Münzform gebracht werden, erfahren sie einen Wertzuwachs. Das bedeutet, sie werden nun nicht mehr so sehr wegen ihrer rein warenmäßigen Gebrauchseigenschaften geschätzt als wegen des Gebrauches, den sie lediglich als Geld garantieren, nämlich „denen Inconvenientien beym Tausch" vorzubeugen und als „Richtschnur" zu dienen, „die Waren zu taxieren und zu verwechseln[26])".

Dieser reine Geldgebrauchswert der Edelmetalle, so könnte man einwenden, fließt aber doch aus der besonderen Qualität ihrer Substanz zur Münzform; denn die Edelmetalle repräsentieren ja bereits als bloße Güter einen sehr hohen Gebrauchswert. Ihr Geldgebrauchswert ist also doch letzten Endes ein Substanzwert.

---

[25]) E. Daire Economistes, S. 683.
[26]) Gedanken, S. 75/76.

Gewiß. Aber Law drängt weiter:

„Ich will also zu erweisen suchen, daß man noch eine andere Müntze, als das Silber-Geld, haben könne, und daß diese andere Müntze, eben die Qualitäten wie das Silber, in einem weit höhern Grad, auch außer dem noch viel mehrere, als das Silber habe, und daß deswegen diese letztere Müntze der ersteren vorgezogen werden solle[27])."

Diese neue Münze aber sollte das Papiergeld werden.

„Man muß also Müntzen machen, die keinen innerlichen Werth haben[28])."

Von einem derartigen Gelde aber kann man wirklich nicht behaupten, daß der Geldgebrauchswert auch nur irgendwie von der besonderen Gebrauchsfähigkeit der Substanz, die sie als Gut bereits hat, sich herleite.

Woher aber dann?

Die moderne Geldtheorie hat den Begriff des Funktionswertes geschaffen. Das Geld als ein Gut besonderer Art leitet seine Werteigenschaft nicht ab von dem besonderen Gebrauch, den die Substanz garantiert, aus der das Geld gebildet ist. Ganz gleich, welches Gut wir nehmen, in dem Augenblicke, in dem wir es zum Gelde machen, wächst es quasi über sich selbst hinaus und bekommt eine andere neue Gebrauchsfähigkeit, auf die allein der Geldgebrauchswert sich zu stützen vermag: Die Geldfunktion.

Es kann keinem Zweifel unterliegen, daß auch Law den Gebrauchswert des Geldes abhängig sah von jener einzigen Gebrauchsmöglichkeit (solange es eben Geld ist), die in seiner Funktion liegt; daß also der Geldwert als statisch-qualitatives Problem sich ihm, wenn auch unbewußt vielleicht und daher begrifflich nicht formuliert, so doch dem tatsächlichen Gedankengang nach als Funktionswert darstellte.

II. Die Frage nach der Werthöhe des Geldes ist die Frage nach seiner tatsächlichen Austauschrelation zu den Gütern, seinem inneren Tauschwert, kurz: seiner Kaufkraft. Es handelt sich jedoch nicht um die Kaufkraft in einem gegebenen Augenblick, das ist ein Problem der Statistik. Das

[27]) Gedanken, S. 74, 75.

[28]) Gedanken, S. 116.

quantitativ-dynamische Problem des Geldwertes umfaßt vielmehr die Frage nach der Kausalität seines ewigen Auf und Ab. Es bedeutet Erkenntnis der Gründe, die das Schwanken seiner Kaufkraft bedingen.

Man ist von jeher geneigt gewesen, die Gesetzmäßigkeiten der Austauschrelation von Geld und Gütern auf rein überpersonale, rein objektive Grundlagen zu basieren.

Ursprünglich, als man noch die naive Vorstellung von einer absoluten inneren Wertbeständigkeit des Geldes hegte, glaubte man den Preis lediglich abhängig von den quantiativen Änderungen des Gütervorrates, entsprechend jenem alten Gesetz von Angebot und Nachfrage, das man für die wechselseitigen Austauschverhältnisse der Güter untereinander gebildet hatte[29]).

Nachdem aber seit der Entdeckung Amerikas in kürzeren Abständen sich längere Perioden übermäßiger Geldvermehrung folgten, die in Europa ein langsames, aber deutliches Steigen der Preise verursachten, begann man die Ursachen der Geldwertänderungen speziell in den quantitativen Veränderungen von Geldangebot und Geldnachfrage zu erblicken, ein Problem, das den Kern der ursprünglichen Quantitätstheorie ausmachte.

Auch Law gehört zu jenen, denen die tatsächliche Austauschrelation von Geld und Waren auf rein objektiven Gesetzmäßigkeiten basiert erscheint.

„Die Waren sind durch ihren Gebrauch geschätzet worden[30])."

Gewiß, die qualitative Grundlage der Werteigenschaft der Waren beruht auf rein subjektiven Momenten. Der Preis aber bestimmt sich in seiner Höhe tatsächlich durch andere Momente:

„Und ihr Preiss ist hoch oder niedrig, nicht so wohl nach der Proportion ihres großen oder schlechten Nutzens, sondern wegen ihrer großen oder kleinen Anzahl und wie sie gesucht werden.

Das ist der eine Teil jener objektiven Gesetzmäßig-

---

[29]) Vgl. Mises „Geldtheorie", S. 109.

[30]) Gedanken, S. 2.

keiten, die den Preis bedingen: die Bestimmung der Kaufkraft des Geldes von der Warenseite her.

Der andere Teil der Gesetzmäßigkeiten bestimmt sich durch die quantitativen Verhältnisse auf der Seite des Geldes:

„Das Geld .... verändert sich auch in seinem Werth nach Proportion seiner Menge und der Nachfrage, die darnach geschieht[31])."

Mit dieser Aufzeichnung allgemeinster Tendenzen gibt sich Law zufrieden. Jedenfalls darüber, was er sich begrifflich unter Geldbedarf und Geldmenge vorstellt, läßt er sich nicht weiter aus. Wir werden später noch darauf zurückkommen.

Man kann wohl sagen, daß er rein intuitiv das Richtige gefühlt hat; jedenfalls geben die Konsequenzen, die er aus dieser Grundidee vom Werte des Geldes für die Gestaltung seines Systems gezogen hat, allen Grund, es anzunehmen. Aber was er noch nicht vermocht hat, ist die bis ins einzelne gehende theoretische Begriffsdefinition aller der Komponenten, deren verschwommene Umrisse er lediglich wirksam sah in der Gestaltung des Geldwertes.

B. Die funktionelle Bedeutung des Geldes.

Die Ansichten Laws von der Kaufkraft des Geldes legten die allgemeine Basis für sein Projekt. Ebenso wichtig, da für die direkte Gestaltung seines Papiergeldsystems bedeutsam, sind seine Ideen von der funktionellen Bedeutung des Geldes.

Man ging, wie bereits erwähnt, bei der naiven Betrachtung des Preisproblems ursprünglich von der absoluten Wertbeständigkeit des inneren Tauschwertes des Geldes aus. Das Geld, gleichbedeutend mit den Edelmetallen, galt als der unerschütterliche Pol, an dessen durch Raum und Zeit festem Wert sich der schwankende Wert der Güter mißt.

Wenn auch die neuere Theorie immer und immer wieder die reine Tauschmittelfunktion des Geldes als *seine* Kardinalfunktion in den Vordergrund schiebt — sieht nicht auch heute noch der Laie im Geld lediglich den Wertmesser der

---

[31]) Gedanken, S. 77.

schwankenden Güterwerte? Geht nicht auch heute noch, heute wieder mehr denn je, der Traum der Menschheit, genau wie einst, auf ein Geld, das von innen heraus keiner Entwertung unterliegt?

Die erste schwere Enttäuschung dieses Traumes, der sich an ein Idealbild vom Wesen des Geldes klammert, war die Zeit der staatlichen Münzwirren. Die Reaktion darauf, zugleich der erste lebendige Ausdruck jener Menschheitssehnsucht, war das Bancogeld.

Die zweite große Enttäuschung verursachte der gewaltige Edelmetallstrom, der seit der Wende des 15. Jahrhunderts und besonders nach der Entdeckung Amerikas Europa überflutete. Die Reaktion darauf war das Lawsche Papiergeldprojekt, geboren aus eben der gleichen Sehnsucht.

Law, als der beredte Vertreter jenes uralten Traumes, der vielleicht in der Hortbildung einer beinahe mythisch gewordenen Vergangenheit seine letzten Wurzeln findet, sah die funktionelle Bedeutung des Geldbegriffes natürlich ganz im Sinne dieser rein gefühlsmäßigen Grundstimmung.

„Das Geld .... ist der Werth, von welchem man in Ansehung des Käuffers (in der französischen Ausgabe heißt es richtiger: Celui qui la [monnaie] reçoit) vermuthet, daß er mit der Zeit, nach seinem Bedürfniss, eben eine solche Menge Waaren, oder andere von solchem Preiß, werde davor kaufen können. Es ist also das Geld der sicherste Preiß davon, man mag nun sofort zahlen oder darüber kontrahieren oder auch Waren zu Gelde schlagen[32])."

Für Law tritt also die Wertmaßfunktion des Geldes absolut in den Vordergrund.

„Das Geld ist die Richtschnur, die Waren zu taxieren und zu verwechseln[33])."

Oder, wie die gleiche Stelle klarer in der französischen Ausgabe heißt:

„La monnaie est la mesure par laquelle on évalue les marchandises[34])."

---

[32]) Gedanken, S. 76.
[33]) Gedanken, S. 75.
[34]) E. Daire „Economistes", S. 507.

Mit dieser Funktion des Geldes ist aber rein begrifflich verknüpft die Forderung nach der Stabilität seines inneren Wertes. Diese Stabilität gehört für Law einfach zum Begriff des Geldes selbst. Und jede konkrete Geldform, die diesem Begrifflichen nicht entspricht, ist also kein Geld im wirklichen, im idealen Sinne.

Stabilität des inneren Geldwertes ist natürlich nicht gleichbedeutend mit absoluter Stabilität der Austauschrelation von Geld und Gütern. Von der Seite der Waren aus wird dieses Verhältnis immer Schwankungen unterliegen. Aber „diese Ungewißheit wird bleiben". Dagegen ist eben kein Kraut gewachsen; wenn man nicht versuchen will, wie Law vorschlägt, mit Hilfe von Magazinen diesen Mißklang, so gut es geht, abzudämpfen. Mit dem begrifflichen Wesen des Geldes selbst hat diese Tatsache der Wertbeeinflussung jedenfalls nichts zu tun.

Kurz zusammengefaßt, ergibt sich als Ergebnis dieses Abschnittes folgendes:

Das Geld ist nicht bloßes Zeichen, sondern Träger einer Wertqualität. Der Geldwert, als bloße Qualität gesehen, ist unabhängig von irgend einer wertmäßig bestimmbaren substantiellen Grundlage eigener Kostbarkeit. Er ist vielmehr ein Gebrauchswert, der sich durch die rein funktionelle Form des Gebrauches als Funktionswert darstellt.

In seiner jeweiligen Höhe als tatsächliche Kaufkraft wird der Geldwert bestimmt durch rein quantitative Verhältnisse, die einerseits auf der Warenseite, andererseits auf der Geldseite wirksam werden.

Die charakteristischste und daher Kardinalfunktion des Geldes ist seine Wertmaßfunktion. Mit ihr a priori verknüpft ist der Idealbegriff des Geldes als eines von sich aus unveränderlichen Wertmaßes. Diesen Idealbegriff, der sich, konkret gesehen, darstellt als Stabilität des inneren Geldwertes, gilt es zu verwirklichen.

3. Abschnitt.

Das Lawsche Papiergeld-Projekt.

A. Die Ablehnung des Edelmetallgeldes und ihre Gründe.

Das System, mit welchem Law vor die Öffentlichkeit trat, ist erwachsen aus einer Prüfung der konkreten Geldform seiner Zeit gegenüber dem von ihm konstruierten Idealbegriff des Geldes an sich. Bereits im ersten Abschnitt dieses Kapitels wurde darauf hingewiesen, daß es zur Zeit Laws ein Papiergeld im eigentlichen Sinne des Wortes noch nicht gab, und daß das Metallgeld sich vorwiegend in der Form der Silbermünze darstellte. Dementsprechend handelt Law auch stets nur vom Silbergeld. Es steht aber fest, daß Law mit diesem Ausdruck gedanklich jede Form des Edelmetallgeldes meint. Der häufigen Belegstellen aus Laws Schriften wegen sei der Ausdruck „Silber" beibehalten; mit dem ausdrücklichen Bemerken an dieser Stelle jedoch, daß darunter eben jener erwähnte weitere Sinn zu verstehen ist.

Erinnern wir uns jener im vorigen Abschnitt zitierten Ausführungen Laws, die von dem additionellen Wert der Edelmetalle in Geldform handeln[35]). Heymann interpretiert diese Stelle dahingehend[36]), das Metallgeld in seine zwei Faktoren zerlegend, unterscheide Law darin den Handelswert und den Zirkulationswert; Gold und Silber als Ware und als Geld. Nur die Eigenschaften, welche den Zirkulationswert bestimmen, seien dem Gelde notwendig.

Diese Auslegung ist richtig. Nur daß wir statt Zirkulationswert besser Funktionswert sagen.

Um dem Gelde also eine Wertqualität zu verleihen, genügt es, daß unser Bedürfnis sich auf die blanke Geldfunktion richtet, oder, wie Simmel sagt[37]):

„Solange das Geld als nächstes und einziges Strebensziel das Bewußtsein erfüllt, hat es für dieses gewissermaßen noch eine Qualität. Wir wüßten zwar nicht recht zu sagen, was für eine, allein die Interessiertheit des Willens, die Konzentrierung der Gedanken darauf, die Leb-

---

[35]) Siehe S. 21.
[36]) Law und sein System, S. 9.
[37]) Philosophie des Geldes, S. 251.

naftigkeit der daran geknüpften Hoffnungen und Bewegungen strahlen es mit einer Wärme an, die ihm selbst sozusagen einen farbigen Schimmer leiht und uns den Begriff des Geldes überhaupt, noch abgesehen von der Frage nach dem Wieviel, bedeutsam macht."

Wenn alle diese Umstände aber genügen, um Geld entstehen und unter einem Publikum kursieren zu lassen, das es als Geld aufnimmt, weil es in ihm einen Wert verkörpert sieht, dann ist es unnötig, ja geradezu für die Volkswirtschaft von Schaden, wenn man eine Substanz zu Gelde macht, die schon als Ware einen Wertcharakter von ausgesprochener Kostbarkeit besitzt. Denn die Geldeigenschaft, solange sie andauert, geht ja auf Kosten der Wareneigenschaften.

„Das Silber kann nicht zu zweyen Sachen zugleich gebraucht werden. Es kann nicht zugleich ein Geschirr und auch Speciesgeld sein[38])."

In diesem Sinne und aus diesen Gründen heraus erfährt das Silbergeld seine erste Ablehnung durch Law. Sie erfolgt also von der statisch-qualitativen Seite des Geldwertproblems. Was für ein Geld aber soll an die Stelle des Silbergeldes treten?

„Man muß Müntzen machen, die keinen innerlichen Werth haben[39])."

Das heißt, es muß ein Geld geschaffen werden ohne ausgesprochenen substantiellen Eigenwert; ein Geld, dessen Wert lediglich auf seiner Geldfunktion beruht; Münzen also, die lediglich einen Funktionswert besitzen; denn nur ein derartiges Geld kann als solches verwandt werden, ohne daß durch die gleichzeitige Brachlegung einer kostbaren Substanz die Volkswirtschaft auf das empfindlichste geschädigt wird.

Die zweite Ablehnung des Silbergeldes erfolgt von der quantitativ-dynamischen Seite her.

Wir sahen, daß die innere Stabilität des Geldwertes für Law eine wesentliche Voraussetzung des Geldes überhaupt ist. Und wir sahen ferner, daß Law diese innere Stabilität des Geldes abhängig fand von der „Proportion seiner Menge und der Nachfrage, die danach geschieht".

---

[38]) Gedanken, S. 116.
[39]) Gedanken, S. 116.

Die Verwirklichung des von ihm konstruierten idealen Geldbegriffes würde also erfordern, daß die betreffende Geldform jederzeit die Möglichkeit bietet, durch Anpassung ihrer Menge an den Bedarf stabil erhalten zu werden.

Das Silbergeld nun wird diesen Forderungen durchaus nicht gerecht. Die Tatsachen beweisen es.

„In England gibt man jetzt zwanzigmal mehr Geld für eben die Quantität Waren, als man vor 200 Jahren tat. Man meynet, die Waren sind gestiegen, es ist aber falsch. Die Waren haben ihren Preiß behalten, aber das Geld ist von seinem Preiß gefallen[40])."

Der Grund zu dieser Entwertung liegt in folgenden Umständen:

„In Europa hat die Menge des sowohl geprägten als ungeprägten Silbers sich mehr als alles andere vermehret, was man in dasselbe ein- oder ausgeführet oder in demselben konsumieret. Ich muß gestehen, daß die Nachfrage nach selbigem sehr groß, aber nicht nach Proportion seiner Menge geworden[41])."

„Warum übertrifft aber die Anzahl des Geldes seine Nachfrage? Die Ursach davon liegt am Tage. Weil die Spanier soviel nach Europa bringen. Und ob sie es gleich nicht in England einführen, so ist es doch eben in so schlechtem Preiß, weil man mehr in dem übrigen Europa hat[42])."

Kein Staat aber ist in der Lage, sich gegen eine Edelmetallinflation zu schützen; denn sie verbreitet sich pestartig von einem Lande zum anderen. Sind doch die einzelnen Staaten wirtschaftlich durch die Gleichheit des Münzstoffes besonders eng miteinander verknüpft. Und solange es Völker gibt, die skrupellos genug sind, aus reiner Profitgier, ohne Rücksicht auf den Geldwert, Europa mit immer neuen Edelmetallmengen zu überfluten, solange müssen eben alle Völker darunter leiden.

„Die Spanier gewinnen, wenn sie Silber nach Europa

---

[40]) Gedanken, S. 84.
[41]) Gedanken, S. 78.
[42]) Desgl., S. 85/86.

bringen, ob sie gleich den Preiß verringern. Und das kommt daher, weil sie den Profit von der großen Menge des Silbers haben. Was aber die Verringerung des (Geld) Preises anlanget, so verlieren sie nicht mehr als andere Nationen[43])."

Das Silbergeld vermag also auch von dieser Seite des Geldwertproblems her nicht die Voraussetzungen zu erfüllen, die Law an den Begriff des idealen Geldes knüpft. — Der besseren Übersicht wegen mögen, ehe wir an die Darstellung jenes einzigartigen Lösungsversuches gehen, noch einmal die Bedingungen aufgezählt werden, die eine konkrete Geldform erfüllen muß, um nach der Anschauung Laws als wirkliches Geld angesehen werden zu können.

1. Es muß aus einem Stoffe sein, der nicht so kostbar ist, daß seine Festlegung in der Geldform durch die damit unmöglich gewordene industrielle Verwendbarkeit zum Nachteil der Volkswirtschaft gereicht.
2. Es darf, entsprechend seiner Funktion als allgemeinem Wertmesser, von innen heraus keiner Wertbeeinflussung unterliegen. Es darf also, aus Gründen seiner besonderen stofflichen Eigenschaften und der besonderen Form seiner rechtlichen Verfassung heraus, in seinem Wert nicht von dem reinen Warenpreise dieses Stoffes abhängig sein.
3. Es muß, der Art seines Stoffes nach, vielmehr dem Staat die Möglichkeit geben, durch restlose Anpassung der Geldmenge an den Wirtschaftsbedarf den Geldwert stets auf der gleichen Höhe zu erhalten.

„Dieses vorausgesetzt", sagt Law, „sage ich, daß die Silbermüntze mehr ungewiß in ihrem Werth als andere

---

[43]) Gedanken, S. 90. In einer sehr interessanten Studie (Spaniens Niedergang während der Preisrevolution des 16. Jahrhunderts) hat Bonn nachzuweisen versucht, daß infolge des ungeheuren Warenimportes Spaniens gerade die Volkswirtschaften Hollands, Englands und Frankreichs durch die Silberernte von Potosi befruchtet worden sind, und daß Spaniens Volkswirtschaft selbst, weil es einen beträchtlichen Teil seiner Kräfte der Luxusindustrie zuwandte und überall in der Welt Dienste in Anspruch nahm, die es bezahlen mußte, durch den Silberstrom durchaus nicht gefördert wurde.

Materien seyn. Und also ist es zum Müntzen weniger bequem[44])."

Welche Geldform aber erfüllt alle die Voraussetzungen eines wirklich idealen Geldes? Welches Geldsystem gibt dem Staate die Möglichkeit, durch entsprechende Behandlung des Geldmengenproblems einen absolut unveränderlichen Wertmesser zu schaffen?

B. Der Lösungsversuch.

I. Die Antwort Laws mußte in seiner Zeit wiederklingen wie eine große Ungeheuerlichkeit, obgleich sie doch nichts weiter war als die letzte praktische Konsequenz aus der Quantitätstheorie[45]). Eine Konsequenz, die um so bedeutsamer anmuten muß, als sie auf der rein intuitiven Fortentwicklung des Geldmengenproblems beruhte; ohne die empirische Basis einer zwei Jahrhunderte längeren Erfahrung auf dem Gebiete des Geldwesens, die Helfferich ermutigte, die Möglichkeit der gleichen Konsequenz wenigstens rein theoretisch anzuerkennen.

Die Antwort, die Law seiner Zeit gab, war: „Das gemüntzte Papier".

Das Papiergeld also, und zwar nicht im Sinne eines Geldsurrogates, sondern als Papierwährung. Daß es eine Papierwährung war, wird im folgenden zu beweisen sein.

Der allgemeine Begriff der Währung erfordert nach Helfferich, daß ein gegebenes Geldwesen in seiner Totalität als eine Einheit aufgefaßt wird. Der Begriff der Einheit setzt im krassesten Falle seiner Verwirklichung voraus, daß überhaupt nur Geld einer Substanz als gesetzliches Zahlungsmittel kursiert. Da sich die Einheit der Substanz aus rein technischen Gründen kaum durchführen läßt, so verlangt der Begriff der einfachen Währung den besonderen Fall der Doppelwährung scheiden wir aus unseren Betrachtungen aus — jedoch zum mindesten, daß bei Vielheit der Geld-

---

[44]) Gedanken, S. 76.

[45]) Daß es nicht lediglich rein theoretische Beweggründe waren, die Law veranlaßten, das Silber durch Papiergeld zu ersetzen, sei hier nur angedeutet, um das Bild vorläufig nicht zu verwischen. Über das Nähere siehe S. 89.

sorten lediglich das Geld einer Substanz mit unbeschränkter Zahlungskraft ausgestattet wird, dagegen die übrigen Geldsorten nicht als Courantgeld umlaufen, sondern ausschließlich im Kleinverkehr des Zahlungswesens Verwendung finden dürfen. Sie müssen also Scheidemünzcharakter tragen. Das heißt, daß sie lediglich in kleinen Stücken, in begrenztem Umfang ausgegeben und nur mit beschränkter Zahlungskraft versehen werden. Das beste Kriterium der Einheitlichkeit eines Geldwesens mit mehreren Geldsorten liegt also in der alleinigen unbeschränkten gesetzlichen Zahlungskraft einer Sorte, die damit an Bedeutung weit über den anderen noch kursierenden Geldsorten steht und für das betreffende Geldwesen, dem es seine Entstehung verdankt, charakteristisch wird, indem es ihm zugleich seinen Namen gibt.

Der besondere Sinn der Papierwährung liegt im Rahmen dieser allgemeinen Voraussetzungen in zwei besonderen:

1. In der alleinigen unbeschränkten gesetzlichen Zahlungskraft der Billets,
2. in der Uneinlösbarkeit in irgend eine Substanz, als deren Surrogat die Billets erscheinen könnten.

Lassen sich diese beiden Voraussetzungen im Lawschen System nachweisen, dann haben wir es in der Tat mit einer reinen Papierwährung zu tun.

Betrachten wir zunächst den Zwangskurs.

Law hatte die Absicht, das Papiergeld zum Träger seines Geldsystems zu machen, wenn er auch Metallmünzen in besonderer Form und beschränktem Umfang beibehalten wollte, wie wir im Verlaufe der nachfolgenden Ausführungen noch sehen werden. Aber das Papiergeld sollte das für sein System charakteristische Geld werden.

Das geht aus zahlreichen Stellen seiner Schrift hervor.

„Ich will also zu erweisen suchen, daß man noch eine andere Müntze, als das Silbergeld, haben könne, und daß diese andere Müntze eben die Qualitäten wie das Silber, in einem weit höheren Grad auch außer dem noch viel mehrere, als das Silber habe, und daß deswegen diese letztere Müntze der ersteren vorgezogen werden solle[46]).

---

[46]) Gedanken, S. 74.

Ein jeder Fürst hat etwas, davon er Geld machen kann, und welches sich besser zur Müntze schickt, als die Silber-Species[47]).

Indem also diese Papierspecies besser beschaffen seyn als (Silber) Geld....[48])."

Schon die bloße Gegenüberstellung von Silbergeld und Papiergeld beweist in aller Eindeutigkeit, daß das „gemünzte Papier" das Silbergeld vollkommen zu ersetzen berufen sein sollte. Das Silber aber war „das" Geld der Epoche Laws.

Es wurde bereits angedeutet, daß das Papiergeld jedoch nicht als das alleinige Geld kursieren sollte, sondern neben ihm auch noch Silbermünzen vorgesehen waren. Die Gründe für diese Durchbrechung der Einheitlichkeit seines Systems sind nicht recht ersichtlich. Die Eigenart seines Projektes auch hinsichtlich der später noch zu erörternden „Versicherung" seines Papiergeldes läßt aber den Schluß zu, daß es sich hier wie dort nur um ein Kompromiß mit der gegenüber Laws Theoriemen rückständig zu nennenden allgemeinen Anschauung dessen, was Geld ist, handelt. Es ist also möglich, daß Law die Metallmünzen in begrenztem Umfang nur beibehalten wollte, um sein System als Ganzes der Allgemeinheit nicht allzu unschmackhaft zu präsentieren.

Aber welches auch die Gründe gewesen sein mögen, die Law veranlaßten, neben dem Papiergelde noch Metallmünzen im Umlauf zu behalten — ersichtlich ist auf jeden Fall, daß sie nur eine gänzlich untergeordnete Rolle zu spielen berufen waren. So sollten sie nach Einziehung des ganzen Metallgeldbestandes in neuer Prägung ausgegeben werden und nur in kleinen Stücken umlaufen.

„Vier Monate nach der Parlaments-Akte, soll weder frembde noch schottländische Müntze, ohne die, so nachher gemacht werden soll, in der Zahlung angenommen, noch denen Goldschmieden als ungemüntzt Silber verkaufft werden. Man soll gehalten seyn, es alles in die Müntze zu bringen. Die Müntze soll in ihrem völligen Werth und an neuem Gelde, entweder das ungemüntzte Silber oder die frembden Species, so man ihr geliefert, bezahlen. Die neue

[47]) Gedanken, S. 91.
[48]) Gedanken, S. 107.

Müntze soll bestehen in Stücken von 12, 6 und 3 Sols und feine Stücken von 11 deniers seyn, und die Stücke von 12 Sols sollen 3 Qu. 3 Gran und die übrigen Müntzen nach Proportion wägen[49])."

Außerdem sollten diese Reste aus der alten Geldverfassung lediglich mit beschränkter Zahlungskraft ausgestattet sein:

„Es soll keine Person, die in dergleichen Marquen (d. h. in dem neuen Papiergeld) kontrahiret hat, obligiret seyn, Species-Geld zur Zahlung zu nehmen[50])."

Während andererseits für das Papiergeld Law unbeschränkte gesetzliche Zahlungskraft vorsah:

„.... und diese Billets sollen in der Zahlung nicht refusiret werden können[51])."

In der französischen Ausgabe heißt es noch etwas deutlicher:

„.... des billets, lesquels seront reçus dans tous les payements où ils seront offerts."

In der gleichen Richtung liegt sein Vorschlag, dem Papiergelde einen 10% höheren gesetzlichen Kurs zu geben als dem noch umlaufenden Metallgelde. Wie er das machen will, läßt er völlig unklar. Ich führe es aber an, weil dieser Vorschlag mit aller Deutlichkeit zeigt, daß Law jede Möglichkeit benutzte, die Stellung des Metallgeldes zu untergraben. Dem Publikum sollte auf jeden Fall der Geschmack vergehen am Gebrauche der Silbermünzen. Das Papiergeld sollte die Rolle der alles beherrschenden Geldform spielen.

Diese Gestaltung des Lawschen Systems bedeutet die Erfüllung der ersten Voraussetzung, die wir als wesentlich für das Vorliegen einer Papierwährung erkennen mußten.

Weit schwieriger, weil eigenartiger, ist die zweite Voraussetzung einer Papierwährung im Rahmen der besonderen Theorie Laws. Hier handelt es sich um Dinge, deren Wirkungen auf die Gestaltung einer Geldverfassung auch heute noch — trotz der Rentenmark und der modernen Geldtheorie

---

[49]) Gedanken, S. 102.
[50]) Gedanken, S. 100.
[51]) Gedanken, S. 99.

— eines der umstrittensten Gebiete geldpolitischer Auseinandersetzungen bilden.

Es ist notwendig, bei der Behandlung der Uneinlösbarkeit des Lawschen Geldes einen längeren Umweg zu machen und vor allem auf die Besonderheit seines Papiergeldes einzugehen: die Verknüpfung mit dem Werte des Grund und Bodens.

Lassen wir zunächst wieder Law selber sprechen:

„Die Erfahrungen der meisten handelnden Nationen erweiset, daß das Papier, wenn es versichert ist, sich viel besser zur Münze schicke als das Geld[52]). Man könnte hier einwenden, daß die Banco-Billets durch die Versicherung roulieret, daß man von selbiger Geld, entweder nach der Anfrage, oder zum wenigsten in einiger Zeit haben sollte. Ich antworte hierauf, daß sich dieses zwar hören lasse, allein es ist mein Projekt von einer gantz anderen Natur. Die Versicherung der Banco-Billets war das Geld, so man bey ihr zugrunde setzte; und die Versicherung der Papiermünze, so ich vorstelle, sind die gebauten Ländereien[53])."

„Il est évident", heißt es in der französischen Ausgabe weiter[54]), „que le gage en terres est une meilleure valeur que le gage en argent."

Gage en terres!

Was ist darunter zu verstehen? Vielleicht eine Art Deckung? Oder, wenn nicht, welche Bedeutung hat dann diese Besonderheit für den Geldwert der Billets? Hat sie überhaupt eine Bedeutung?

Es ist also eine ganze Anzahl gewichtiger Fragen, die alsogleich auftauchen, und die es nunmehr zu lösen gilt.

Für die Ausgabe seiner Billets sieht Law drei Möglichkeiten[55]):

1. „Daß man der Versammlung der Kommissarien Autorität gebe, auf ordinaire Interesse und auf sichern liegenden Gründen Billets vorzustrecken. Jedoch müßte die Schuld nicht die Helffte, entweder ganz oder mehr als 2. des Werthes dieser Güter übertreffen."

---

[52]) Gedanken, S. 108.
[53]) Gedanken, S. 110/11.
[54]) E. Daire, Economistes, S. 530.
[55]) Gedanken, S. 99/100.

In das Deutsch des heutigen Wirtschaftslebens übertragen, heißt das: Die Kommission leiht gegen üblichen Zinsfuß auf Grundhypotheken im Betrage von ein Halb bis ein Drittel des Schätzungswertes (nach Heymann).

2. „Müßte man den völligen Werth der Ländereyen, nemlich so, wie sie insgemein verkaufft werden, bezahlen, und der Versammlung erlauben, davon Posseß zu nehmen, jedoch mit dem Beding, daß diese Güter wiederkäufflich wären nach einer gesetzten Anzahl von Jahren."
3. „Daß man den völligen Werth dieser liegenden Güter zahle, so daß man dafür hielte, man hätte sie gekauft und könnte allzeit damit disponieren."

Der zweite und dritte Weg unterscheiden sich untereinander nur graduell durch die Rückkaufsklausel, während beide zusammen gegenüber der ersten Möglichkeit einen prinzipiellen Unterschied bedeuten. Während der erste Vorschlag lediglich eine hypothekarische Beleihung der Grundstücke vorsieht, letztere also im Besitze der Schuldner bleiben, fordern Vorschlag 2 und 3 den Besitzübergang in die Hände der Kommission.

Man pflegt gewöhnlich das Lawsche Geld als eine Mobilisierung des Bodenwertes für die Zwecke des Zahlungsmittelumlaufs zu definieren. Und das scheinbar mit Recht.

Sagt doch Law selbst:

„La terre peut être transmise au moyen du papier[56])"

und:

„La terre a d'autres qualités qui la rendent propre à l'usage de la monnaie[56]),"

und:

„Ein Morgen Landes, so alle Jahre 4 Thaler gibt, gilt itzo 40 Thaler. Er kann also vor diese letztere Summe zu Gelde geschlagen werden[57])."

Ist es aber berechtigt, den Boden als Deckung für die Lawschen Billets zu betrachten?

Nehmen wir an, Law habe die Verknüpfung des Papier-

---

[56]) E. Daire, Economistes, S. 535.
[57]) Gedanken, S. 97.

geldes mit dem Werte des Grund und Bodens als eine Art Deckung, das Geld selbst nur als ein Surrogat, ein Vertretungszeichen, „un signe représentatif" des nicht zirkulierfähigen Bodens ansehen wollen, so ergibt sich folgendes: Der Begriff der Deckung erfordert, wenn er nicht allen Sinn verlieren soll, die jederzeitige Einlösbarkeit des Papiergeldes in die Deckungssubstanz und umgekehrt.

Demnach hätte also die Kommission, entsprechend der zweiten und dritten Möglichkeit einen von diesen Wegen gehen müssen, um jederzeit einen gewissen Bestand von Ländereien zum Umtausch gegen Papierzeichen bereit zu haben.

Wir können nicht annehmen, daß Law auf diese Weise den Boden zum Gegenstand eines künstlich forcierten Tauschverkehrs habe machen wollen. Der ewige Besitzwechsel hätte ja geradezu katastrophale Folgen für die Bebauung des Bodens zeitigen müssen und damit wäre dem Boden jener Vorteil wieder genommen worden, den er nach Law vor dem Edelmetall voraus hat.

„La terre, employée à l'usage de la monnaie, conserve tous ses autres usages; l'argent ne peut pas servir à la fois comme monnaie et comme métal[58])."

Aus einer anderen Stelle seiner theoretischen Abhandlung:

„Diejenigen, so Geld aufzunehmen verlangen, sollen dem Advokato der Kommissarien einen Monat vor dem Termin Nachricht davon geben. Sie sollen ihm die Summe melden, so sie nötig haben, nebst dem Werth und denen Freyheiten, der kultivierten Güter, welche sie hypothekieren wollen. Und diejenigen, so sich von ihren Schulden wieder frey kauffen wollen, sollen es 10 Tage vor dem Termin ansagen[59])",

glaube ich vielmehr schließen zu können, daß er selbst mehr dem ersten Weg der Geldausgabe zuneigte, also den Boden nicht als Deckung im eigentlichen Sinne betrachtet haben wollte, wenn er auch dem Parlament die anderen Möglichkeiten wenigstens anzudeuten die Absicht hatte.

---

[58]) E. Daire, Economistes, S. 535.

[59]) Gedanken, S. 100.

Zu meiner Schlußfolgerung auf Grund der eben zitierten Stelle komme ich auf folgendem Wege: In Verbindung mit den nachfolgenden Ausführungen Laws ergeben die eben zitierten Sätze ein klares Bild davon, wie sich Law die Elastizität seines Notenumlaufs im Sinne des Notenrückströmungsprinzipes dachte.

„Wenn aber die Kommissarien die Wiederbezahlung der geliehenen Summen abschlügen, so wäre dies ein Tort vor denjenigen, so sie geborget. Dann indem sie nicht wüßten, was sie damit machen sollten, so würde die Menge die Nachfrage übertreffen, welches ohn Zweifel verursachen würde, daß sie an ihrem Preiß fielen."

Das Rückströmen der eingezogenen Noten sollte also lediglich auf dem Wege der Schuldentilgung seitens derjenigen, die den Kredit aufgenommen hatten, vor sich gehen. Hier liegt der gebotene Gegenwert einfacherweise in der Löschung der eingetragenen Hypothek. An keiner Stelle der Abhandlung Laws aber findet sich ein Hinweis darauf, daß auch andere Geldinhaber ihre überflüssigen Noten auf die Bank hätten tragen können. Es hätte doch auch ihnen ein Gegenwert geboten werden müssen. Und das hätten nur Ländereien sein können.

Schließlich ist zu bedenken, daß der zweite und dritte Weg praktisch gar nicht durchführbar waren, trotz der eventuellen Rückkaufsklausel. Denn eine Kreditaufnahme seitens der Landwirte — nehmen wir ruhig an, sie hätten den Kredit „emploiren", d. h. also als Meliorationskredite verwenden wollen, wie Law voraussetzte und wünschte — hätte ja für sie gar keinen Zweck gehabt, wenn sie durch die Kreditaufnahme doch des Eigentums ihrer Länder verlustig gegangen wären, also günstigstenfalls nur noch als Verwalter des Staates auf ihrem eigenen Grund und Boden sitzen geblieben wären.

Der Boden als Deckung im Sinne eines Einlösungsfonds hätte die Billets John Laws zum uneigentlichen Papiergeld gestempelt. Das aber ist auch von früheren Interpretatoren bereits abgelehnt worden.

So schreibt Daire in seinen Anmerkungen zur französischen Ausgabe von Laws „Money and Trade":

„Les billets même de la banque de Law (gemeint ist die französische Bankgründung), ... les billets de la Banque d'Angleterre ... ne furent que de mauvais signes représentatifs de la monnaie, mais non de la monnaie de papier dans l'acception rigoureuse de ce mot et dans celle que Law lui donnait[60]).

Assigner la terre pour gage à l'émission d'un papier-monnaie, ayant cours obligatoire, c'est faire de la monnaie de papier. Il faut considérer les choses et non les mots; il n'y a que des simples qui puissent se laisser prendre à l'épithète sonore de territoriale[61]).“

Nach all diesen Ausführungen zu dem einen Punkt ist es meines Erachtens unmöglich, den Boden im Lawschen System als Deckung im Sinne eines Einlösungsfonds zu betrachten.

Die zweite Bedingung, die wir als notwendig für das Vorhandensein einer Papierwährung erkannten, ist damit ebenfalls erfüllt.

Die Billets, die Law ausgeben wollte, können also nur als eigentliches Papiergeld, nicht als „signes représentatifs“ angesehen werden.

Es erhebt sich jedoch die Frage: Ja, welche Bedeutung hatte denn dann aber die Bodengrundlage überhaupt für das Lawsche Geld? Sollte sie etwa die Kaufkraft der Billets stützen im Hinblick auf die von Law erstrebte Stabilität ihres inneren Tauschwertes?

Man könnte auf diese Ansicht verfallen, wenn man einen Satz liest wie den folgenden:

„Das Geld (d. h. das Silbergeld), wenn es auch in Schottland wüchse, wäre doch nicht so zur Müntze geschickt, als die Landgüter. Die Güter sind allzeit von einerley Anzahl, aber das Geld ist manchmal viel, manchmal wenig. Also sind die Güter gewisser in ihrem Werth als einige andere Materie[62]).“

Nach dieser Stelle hat es den Anschein, als sei die Kaufkraft der Billets für Law nicht von ihrer eigenen Menge,

[60]) Economistes, S. 523, Anm. 1.
[61]) Economistes, S. 522, Anm. 2.
[62]) Gedanken, S. 115.

sondern von der der hypothekierten Landgüter abhängig gewesen; so daß logischerweise eine Vermehrung des Papiergeldes, etwa durch Erhöhung der Beleihungsgrenze, an sich durchaus noch keine Inflationserscheinungen hätte zeitigen brauchen. Aber, um noch einmal Daire zu zitieren: „Il faut considérer les choses et non les mots.“ Und wir haben außerdem Beweise genug dafür, daß Law das gerade Gegenteil glaubte. Ich darf aus der Fülle der Belegstellen die anschaulichsten herausgreifen:

„Mit was für größerem Vorteil wird nicht die Papiermüntze zirkulieren. Denn deren Quantität wird niemals größer seyn, als nach Proportion der Nachfrage[63]).

Es (nämlich das papierne Geld) wird nicht in seinem Preis so fallen, wie es das (Silber) Geld gethan und noch thun wird. Das Geld und die Waren fallen herunter, so wie sie vermehret werden, und weil nicht so große Nachfrage darnach ist. Da aber das Kollegium der Kommission nur Summen ausleihet, die man verlangt und niemals die Acceptation abschlägt, so wird dieses papierne Geld seinen Preis behalten und man wird dessen soviel haben als nötig sein wird, und nicht mehr[64]).

Nach meinem Systemate, da die Menge niemals stärker als die Nachfrage ist, so wird sich dieses Geld allzeit in seinem Werth erhalten, und man wird in 50 Jahren ebenso viel Waren dafür kauffen können als ietzo, zum wenigsten, wenn sich keine Änderung in der Menge, Beschaffenheit oder Nachfrage nach den Waren zuträgt[65]).“

Man sieht, die jeweilige Kaufkraft der Billets, selbst wenn sie lediglich als „Signes représentatifs“ gedacht wären, hat mit dem Wert der Landgüter auch nicht das geringste zu tun, sondern hängt einzig und allein von der eigenen Menge im Verhältnis zum Geldbedarf der Wirtschaft ab. Das aber um so mehr, als sie, wie wir sagen, uneinlösbares Papiergeld darstellen.

Wenn somit auch eine Einwirkung des Grund und Bodens auf die Kaufkraft der Billets als Anschauung Laws abgelehnt

---

[63]) Gedanken, S. 111.
[64]) Gedanken, S. 103.
[65]) Gedanken, S. 104/105.

werden muß, welche Bedeutung kann ihr dann aber überhaupt noch im Rahmen des Lawschen Projektes zugesprochen werden?

Law selbst spricht des öfteren von einer „Versicherung" seines Papiergeldes.

Was heißt das?

Hören wir zunächst Forbonnais. Er legt dem Metallgelde zwei Eigenschaften zu, die es besonders zur Geldfunktion befähigen:

1. „... leur rareté et l'impossibilité physique et morale d'en introduire subitement une abondance extraordinaire, qui en rendent la valeur trop incertaine.
2. ... C'est qu'ils sont reputés précieux chez tous les peuples à raison de leur usage comme métaux, et de leurs qualités propres au monnoyage[66])."

Und er fährt fort:

„La monnoie de papier étant privée de ceux avantages avoit dont besoin d'un ressort qui le maintînt dans son crédit. M. Law avoit si bien reconnu cette difficulté sans l'avouer, que son système d'Ecosse étoit fondé sur la valeur des terres et son système de France sur la valeur des Actions[67])."

Das alles aber hat er angeführt, nur

„pour prouver que l'auteur du système reconnoissoit lui-même que la monnoie de papier avoit besoin d'être soutenue par quelque autre crédit[68])."

Den ersten Vorteil des Edelmetallgeldes hatte Law negiert, ja, er hatte geradezu das Gegenteil bewiesen. Was hat nun dieser zweite der „Avantages" zu bedeuten?

Das reine Papiergeld hat nur einen einzigen Gebrauchswert: den Geldfunktionswert; seine Kaufkraft demnach auch nur eine Wurzel. Nimmt man dem Papier die Geldeigenschaft, so verschwindet auch die Fähigkeit, Kaufkraft im Austauschverkehr zu sein. Es hat also nicht diesen natürlichen „Avantage" des Edelmetallgeldes, daß seine Kaufkraftfähigkeit im Sinne der Intensität auf zwei Wurzeln beruht: dem Geld-

66) Financesde France, S. 258.
67) Ebenda: S. 263.
68) Ebenda, S. 264.

gebrauchswert und dem Warenwert. So daß, wenn man den Edelmetallen die Geldeigenschaft nimmt, immer noch die Basis des Warengebrauchswertes bleibt, die es auch weiterhin zum Tauschobjekt qualifiziert, gegen dessen Hingabe ein anderer Wert erhältlich ist.

Die Basierung der Kaufkraftfähigkeit des Geldes auf seinem reinen Geldgebrauchswert, dem Funktionswert, ist stets ein Experiment mit der Psyche des Publikums. Das wußte wohl keiner mehr als Law. Was nutzt das schönste Bedarfsanpassungssystem zur Erhaltung einer bestimmten Kaufkrafthöhe, wenn sich eine Kaufkraft gar nicht bilden kann, weil das Publikum aus Opposition gegen das Neue, Unbekannte, dem reinen Papiergelde gar keine Wertqualität zuspricht? Law war aber neben seiner theoretischen Intuition zu sehr Praktiker, um lediglich der theoretischen Exaktheit seines Systems halber auf seine Verwirklichung überhaupt zu verzichten.

So schuf er einen „ressort", wie Forbonnais es nennt. Aber es sei ein für allemal festgehalten, daß dieser Ressort nichts weiter bedeutete als eine Unterbauung des Wertes als Qualität, um dem Publikum den Prozeß der Wertbildung zu erleichtern. Aber auch dieses ganze Unterbauungssystem war tatsächlich nichts weiter als Bluff — eben für die Psyche des Publikums. Wir kommen zu dieser Schlußfolgerung auf folgendem Wege.

> „Ein Morgen Landes", sagt Law, „so alle Jahre 4 Thaler gibt, gilt ietzo 40 Thaler. Er kann also vor diese letztere Summe zu Gelde geschlagen werden."

Im Rahmen dessen, was bisher festgestellt wurde, daß nämlich die Lawschen Billets uneinlösbares, also eigentliches Papiergeld darstellen, bedeutet diese Stelle nichts anderes, als daß Law rein rechnerisch die nominale Werteinheit der Billets an die reale Werteinheit des Bodens anlehnen wollte; wobei er für letztere einen Ausdruck fand in dem gerade herrschenden Preise des Grund und Bodens in Silbergeld. Es handelt sich also letzten Endes um nichts weiter als die indirekte Anlehnung der nominellen Werteinheit des neuen Geldes an die des alten Geldes. Es bedeutet so das Ganze nichts anderes als das, was man seit Knapp den „rekurrenten Anschluß" nennt.

Dadurch aber, daß Law diesen Anschluß auf dem Umwege über den Bodenwert vollzog, spiegelte er dem Publikum eine reale Basis seines Geldes vor, die garnicht vorhanden war. Es stand tatsächlich hinter dem Geldwerte seiner Billets nichts anderes an Qualität als der bloße Geldgebrauchswert. Nur sah sich Law eben gezwungen, ihn künstlich zu beleuchten und dadurch in ein besonderes Licht zu setzen, wenn er sein Experiment nicht von vornherein als aussichtslos betrachten wollte.

Damit seien die Untersuchungen über die besondere Form des Lawschen Geldes abgeschlossen. Die Charakteristik seiner Eigenart ergibt sich aus folgenden Sätzen:

1. Wir haben es zu tun mit einer einfachen Papierwährung. Uneinlösliches Papiergeld allein soll mit unbeschränkter gesetzlicher Zahlungskraft ausgestattet werden Die daneben neu auszugebenden Metallmünzen sind lediglich als Scheidemünzen vorgesehen.
2. Die Kaufkraft der Billets bestimmt sich nach eigenen Gesetzen. Sie ist nicht verknüpft mit dem objektiven Tauschwert irgend eines anderen Gutes, als dessen Vertretungszeichen die Noten erscheinen könnten. Wir haben also eine freie Papierwährung vor uns.
3. Die Verbindung mit dem Grund und Boden hat keine andere Bedeutung als die einer besonderen Form des rekurrenten Anschlusses, der eben wegen seiner Eigenart zugleich als eine psychologische Stütze für den Wertbildungsprozeß des neuen Geldes dienen soll.
4. Die durch die Werteinheit bestimmte Höhe der Kaufkraft soll geschaffen und erhalten werden auf der Grundlage der Quantitätstheorie: durch sachgemäße Behandlung des Geldmengenproblems seitens des Staates.

II. Die Organisation der Geldversorgung liegt in den Händen einer Institution, die wir trotz der Eigenart ihres inneren Aufbaues als eine Bank bezeichnen können, und zwar als eine Hypothekenbank, deren Tätigkeit sich auf die Ausgabe von unverzinslichen Pfandbriefen mit weitestgehender Geldqualität erstreckt.

Als Organe der Bank fungieren 40 vom Parlament zu ernennende „Kommissarien“ und mehrere Oberkommissarien.

Die Aufgabe der „Kommissarien“ müssen wir uns wohl insofern zunächst lokal beschränkt vorstellen, als sie, über das ganze Land verstreut, jeder für seinen Bezirk die Ländereien nach ihrem Werte katastrieren, um für den Fall einer Beleihung von vornherein stets die geeigneten Unterlagen zu besitzen. Andererseits ist es möglich, daß sie auch die produktive Verwendung der gewährten Kredite zu überwachen berufen waren. Zweimal im Jahre, zu Martini und zu Pfingsten, tagt die Generalversammlung sämtlicher Kommissarien und Oberkommissarien. In der Zwischenzeit führt der „Advocato der Kommissarien“ die Geschäfte weiter. Höchstes Kontrollorgan ist das Parlament selbst. Die Kontrollfunktion des Parlamentes geht sogar soweit, daß jeder Abgeordnete jederzeit das Recht hat, sich von den Kommissarien die Bücher vorlegen zu lassen, um den jeweiligen Zustand der Kommission zu untersuchen.

Aber auch die Öffentlichkeit soll unterrichtet werden. Zu diesem Zwecke hat die Kommission zweimal im Jahre, und zwar zu den Versammlungsterminen um Martini und Pfingsten ihren „Zustand zu publizieren“.

Die Regelung des Notenumlaufs beruht, wie wir wissen, theoretisch auf einem System der Anpassung der Geldmenge an den Geldbedarf. Die Stabilität des inneren Tauschwertes des Geldes fußt also notwendig auf einer Erkenntnis dessen, was Geldbedarf ist und wie hoch er jeweilig ist.

Wir sahen bereits in der Behandlung seiner allgemeinen Geldtheorie, daß Law eine eigentliche Begriffsdefinition dessen, was er unter Geldbedarf versteht, nicht gibt. Was er als solchen zu erkennen glaubt, werden wir gleich sehen. Zunächst aber sei der rein technische Vorgang einer Betrachtung unterzogen.

„Die Versammlung soll außer denen Terminen Pfingsten und Martini kein Billet stempeln, kein Geld ausleihen, noch den Preiß auf angebaute Länder regulieren[69]).

Diejenigen, so Geld aufzunehmen verlangen, sollen dem Advokato der Kommissarien einen Monat vor dem Termin Nachricht davon geben. Sie sollen ihm die Summe melden, so sie nöthig haben, nebst dem Werth und denen

[69]) Gedanken, S. 101.

Freyheiten der kultivierten Güter, welche sie hypothekieren wollen. Und diejenigen, so sich von ihren Schulden wieder frey kauffen wollen, sollen es 10 Tage vor dem Termin ansagen[70]).

Innerhalb anderthalb Jahr soll die Versammlung an eine gewisse Summe gebunden sein, nach welcher Zeit, es müßte denn das Parlament einige Änderung darinn treffen, kan sie vor die Summe, so man verlangen wird, den Stempel setzen[71])."

Die einzelnen Unter- und Oberkommissarien haben also kein selbständiges Notenausgaberecht. Das steht nur der Generalversammlung, der Kommission selbst zu. Sie ist somit die Stelle, der zentral jene Anpassung der Geldmenge an den Geldbedarf obliegt.

Der Geldbedarf wird immer für ein halbes Jahr erkannt (Pfingsten bis Martini; Martini bis Pfingsten), also stets von Versammlungstermin zu Versammlungstermin. Er tritt in Erscheinung durch die beim Termin vorliegenden Kreditgesuche, abzüglich der Gesuche um Schuldentilgung. Zu beachten ist, daß Law allen Anschein nach dabei wohl lediglich an die Kreditgesuche der Landwirte gedacht, den Geldbedarf von Handel und Gewerbe, soweit nicht nebenbei ein ausgedehnter Landwirtschaftsbetrieb vorhanden war, also völlig übergangen hat. Zwar schreibt er[72]): „Diejenigen, so Geld aufzunehmen verlangen, sollen dem Advokato ... Nachricht davon geben ...", aber er fährt fort: „... nebst dem Werth und denen Freyheiten der kultivierten Güter, welche sie hypothekieren wollen." Es kamen also zum mindesten nur Besitzer von „Landgütern"[73]), in Betracht. Damit aber fällt der Geldbedarf aller derjenigen unter den Tisch, die entweder gar keinen Boden besitzen, oder deren Besitz an genutztem Boden zu gering ist, um als Deckung für den eigentlichen Bedarf ausreichen zu können. Und das mußte gerade bei Handel und Gewerbe der Fall sein. In dieser praktisch geradezu primitiven Erfassung des Geldbedarfes der Wirtschaft liegt ein großer Riß im Lawschen System. Es wird später noch darauf zurückzukommen sein[74]).

[70]) Gedanken, S. 100. [71]) Gedanken, S. 100 [72]) Gedanken, S. 100.
[73]) Ein Ausdruck, den Law immer wieder verwendet.
[74]) s. III. Kapitel, S. 96/97.

Die Kommission entscheidet darüber, ob einem Kreditgesuch zu willfahren ist oder nicht. Die Ablehnung — das glaube ich aus der ganzen Form des Anpassungssystems schließen zu können — ist weniger die Folge einer Prüfung, ob in dem Kreditgesuch ein wirklicher Geldbedarf der Wirtschaft zum Ausdruck komme, als einer solchen der gebotenen Garantie. Wahrscheinlich stützt sich die Kommission dabei auf die Ansicht der lokalen Kommissarien.

Da die Kommission Billets nur ausgeben darf an den beiden Versammlungsterminen, so wird die kursierende Geldmenge ebenfalls für ein halbes Jahr festgelegt. Das aber ist ein Anpassungssystem, das wir doch als reichlich steif selbst für damalige Zeiten ansehen müssen.

Auf etwas anderes sei hier ebenfalls noch hingewiesen. Laws System fußt unbewußt auf der These, daß der Ausgleich von Geldmenge und Geldbedarf sich in der vorliegenden Anzahl der Kreditaufnahme- und Kredittilgungsgesuche nach rein natürlichen Gesetzen vollziehe, daß also nur Geld aufgenommen wird, wonach ein wirklicher Bedarf der Wirtschaft vorhanden ist, und daß alles Geld, welches wirklich überflüssig ist, auf dem Wege der Schuldentilgung wieder zurückfließt.

„Wenn sichs zuträgt, daß die Kommissarien eine Summe von diesem neuen Gelde versageten, vor welche man doch gute Versicherungen offerieret, so würde das sehr unbarmherzig seyn, und der Nation Schaden bringen. Wenn aber die Kommissarien die Wiederbezahlung der geliehenen Summen abschlügen, so wäre dieses ein Tort vor diejenigen, so sie geborget. Dann indem sie nicht wüßten, was sie damit machen sollten, so würde die Menge die Nachfrage übertreffen, welches ohn Zweifel verursachen würde, daß sie an ihrem Preiß fielen[75])."

Wir wollen uns hier damit begnügen, festzustellen, daß dieses Argument Laws auf einer falschen begrifflichen Voraussetzung beruht. Die nähere Begründung sei einem ausführlichen Exkurs im Verlaufe des III. Kapitels vorbehalten.

[75]) Gedanken, S. 104.

II. Kapitel.

Die theoretischen Fundamente der Rentenmark.

1. Abschnitt.

Geldwesen und Geldtheorie vor dem Rentenmarkprojekt.

Im 1. Kapitel wurde versucht, das Lawsche Papiergeldprojekt auf breitester Basis in seinen theoretischen Fundamenten zu erkennen. Der Weg, den wir dazu einschlugen, ließ die Analyse seines Systems aus seinen allgemeinen Anschauungen vom Gelde organisch erwachsen und stellte sie zugleich in den historischen und dogmatischen Rahmen jener Zeit, der sie entsprang. Ein ähnlicher Weg soll in diesem Kapitel gegangen werden, das sich mit dem System der Rentenmark befaßt. Es läßt sich dem Lawschen Projekt nur dann vergleichend gegenüberstellen, wenn man auch hier die theoretischen Fundamente erkennt, auf denen es ruht. Diese Fundamente aber lassen sich nicht erfassen, wenn nicht die beiden tiefgreifendsten Erscheinungen des letzten Jahrzehnts wenigstens in den Umrissen gestreift werden: Die Goldinflation einerseits, das Wiedererwachen und die Weiterbildung des Geldmengenproblems in der modernen Geldtheorie andererseits. Die Rentenmark ist wie kaum eine andere Erscheinung ein konkreter Niederschlag dieser Entwicklung, ohne daß diese Tatsache allen Beteiligten von vornherein so klar war, wie man es eigentlich erwarten müßte. Haben doch die Schöpfer vor allen Dingen einen solchen Zusammenhang bewußt abgelehnt.

Das 19. Jahrhundert, soweit wir es unter dem Gesichtspunkt des Geldwesens betrachten, ist charakterisiert durch ein absolutes Vorherrschen des Edelmetallgeldes; und zwar

beherrschte in der ersten Hälfte des Jahrhunderts das Silber, in der zweiten Hälfte das Gold die Geldverfassungen aller maßgebenden Staaten. Mit der Goldwährung aber glaubte man vor dem Kriege die endgültige Lösung des nationalen und internationalen Währungsproblemes gefunden zu haben. Die annähernde Stabilität der Devisenkurse und des Warenpreisniveaus gaben allen Grund, sich in einem derartigen Optimismus zu wiegen. Versuchen wir kurz, die Gründe dieser Stabilität des Geldwertes zu erkennen.

Wir haben es vor dem Kriege zu tun mit der Form einer gebundenen Goldwährung, d. h. der Wert des Geldes war eng verknüpft mit dem Metallwert des Goldes. Diese Verbundenheit war die Folge einer automatischen Selbstregelung und die Geldpolitik — will sagen: das System bewußter Maßnahmen — war lediglich darauf eingestellt, diesen Mechanismus zu erhalten. So war die Zentralnotenbank verpflichtet, Gold stets zu festem Preise aufzukaufen oder auf Wunsch auszuprägen und die Noten gegen Gold einzulösen.

Durch die Goldankaufspflicht und die freie Ausprägbarkeit wurde erreicht, daß die kleinen Schwankungen des Goldwertes völlig unterbunden wurden, und daß zwischen dem Wert der Goldmünze und dem Wert des in ihr enthaltenen Metalles, dem der Nominalwert angepaßt war, eine Differenz sich nicht bilden konnte; die Goldmünze war also weitgehend verbunden mit dem Werte des Goldes als Metall. Für die Noten wurde ein gleiches erreicht durch die Einlösungspflicht.

Doch es kam noch ein Moment hinzu, dessen Wirksamkeit wohl die wenigsten klar erkannten. Die Einlösepflicht allein hätte den Wert der Noten nie stabil erhalten können. Es mußte die mengenmäßige Begrenzung des Umlaufs hinzukommen. Da diese Verknappung aber nicht als das Ziel bewußt regulierender Maßnahmen erschien, sondern eben automatisch bedingt war durch die Goldeinlösungspflicht, mußte sie als die Wirksamkeit eines ganz anderen Kausalkomplexes erscheinen: nämlich als die Folge der Golddeckung. Das war sie, gewiß! Aber in einem anderen Sinne. Man muß sich nämlich vor Augen halten, daß es lediglich die relative Knappheit der Goldmenge, die als Deckungs-

substanz zur Verfügung stand, war, die den Wert der Noten stabil erhielt, infolge der automatischen Verknappung des Notenumlaufs, die sie erzwang; nicht die Tatsache der Golddeckung an sich. Das aber war, wie gesagt, nur den wenigsten klar. Die Tatsache der Goldwährung an sich erschien allgemein als die eiserne Grundlage der Stabilität der Währung. Aber selbst die kurze Skizze, mit der wir die Grundlagen des Geldwesens vor dem Kriege charakterisierten, zeigt bereits deutlich, daß eine Stabilität des Geldwertes in diesem mechanischen Rahmen nur möglich war, solange das Gold als Metall selbst stabil blieb. Die Erfahrungen nach dem Kriege haben es bewiesen. Vor dem Kriege war das Gold glücklicherweise größeren Schwankungen nicht ausgesetzt, denn die Goldvermehrung, die tatsächlich zu verzeichnen war, wurde absorbiert durch den wachsenden Bedarf der Wirtschaft nach Geld. Daher empfand man die Schwäche der Grundlage, auf der man alles fundiert hatte, nicht als solche.

Auf dieser Basis hatte sich vielmehr allmählich der Begriff des Idealgeldes, maßgebend beeinflußt durch den Metallismus (die herrschende Geldtheorie des 19. Jahrhunderts), absolut verschmolzen mit einer Goldmünze von bestimmtem Metallgehalt, dessen Aufrechterhaltung ein Staat garantierte, der sich seiner Verantwortung dem Geldwesen gegenüber recht wohl bewußt geworden war.

Das Papiergeld spielt nur die Rolle eines die Goldmünze vertretenden Surrogates; bewußt ein Kompromiß mit dem Geldmengenproblem zur Aufrechterhaltung einer gewissen Elastizität des Zahlungsmittelumlaufes.

Knapps „staatliche Theorie des Geldes" bedeutete einen gewaltigen Schritt vorwärts zu einer gesunderen Ansicht vom Wesen des Geldes. So schrieb Bendixen 1907, zwei Jahre nach Erscheinen des Knappschen Buches: „Die theoretische Rechtfertigung eines Zustandes, bei dem sich die Bevölkerung eines großen Staatswesens wohl befindet, ist keineswegs bedeutungslos für die politische Erwägung. Niemand hat mehr das Recht, das österreichische Geldsystem um deswillen unvollkommen zu schelten, weil es der Barzahlung entbehrt[76])" Aber die „Staatliche Theorie

[76]) Das Wesen des Geldes. S. 16.

des Geldes", als Analyse des Bestehenden, stellte doch erst den Anfang einer rein wissenschaftlichen Entwicklung dar, die sich mit dem Begriff des substanzlosen Geldes, wenn auch in bejahendem Sinne, doch nur auseinander zu setzen trachtete.

Nur ganz vereinzelt wurden Stimmen laut, die in der Tatsache des Papiergeldes an sich etwas sich entwickeln sahen, was für eine fernere Zukunft vielleicht einmal auch eine größere praktische Bedeutung erlangen könnte.

So schrieb Helfferich in der ersten Auflage seines Buches „Das Geld" (1903):

„Es kommt hinzu, daß in gewissem Sinne das reine Papiergeld den äußersten Punkt der Entwicklungsgeschichte des Geldes bildet. Während ursprünglich nur Gebrauchsgüter Geldfunktion verrichteten, während die metallischen Münzen durch Einschmelzung und Bearbeitung jederzeit in Gebrauchsgüter verwandelt werden können, und während ihr Wert anfangs ausschließlich, später mindestens noch teilweise auf der Möglichkeit ihrer Umwandlung in Gebrauchsgüter beruht, ist das Papiergeld überhaupt nur als Geld zu gebrauchen, es ist die reine Verkörperung der Geldfunktion.

Nicht nur die Gerechtigkeit und das Gesamtinteresse der Volkswirtschaft, sondern auch die Entwicklungsgeschichte des Geldes scheint mithin auf die reine Papierwährung als auf die ideale Geldverfassung hinzuweisen[77])."

Und weiter:

„Die Vorstellung der gegen die Prinzipien der Gerechtigkeit verstoßenden und die wirtschaftliche Entwicklung ungünstig beeinflussenden Wirkungen der Veränderungen des Geldwertes haben den Wunsch nach einem in seinem Werte absolut stabilen Gelde laut werden lassen, nach einem Gelde, dessen Angebot jederzeit in ungestörtem Gleichgewicht mit dem Geldbedarf gehalten werden kann, so daß von seiten des Geldes niemals irgendwelche Einwirkungen auf den Gesamtprozeß des Wirtschaftslebens ausgehen könnten[78])."

---

[77]) Das Geld, S. 665/66.
[78]) Das Geld, S. 665.

Im Gegensatz zu dem einer metallischen Währung eingefügten Papierumlaufe ist das selbständige Papiergeld ohne jede Beschränkung regulierbar. Theoretisch würde die Möglichkeit bestehen, ein reines Papiergeld in seiner Ausgabe vollkommen den Schwankungen des Geldbedarfes der Volkswirtschaft anzupassen und dadurch manche Störungen zu vermeiden, die bei den metallischen Währungen aus Verschiebungen des Gleichgewichts zwischen Geldbedarf und Geldversorgung hervorgehen können[79])."

Solche Ideen, die auf eine bewußte Verwirklichung des substanzlosen Währungsgedankens hinzielten, mußten, trotz Knapp, als geradezu extrem anmuten, und sie blieben in der Tat vereinzelt, und keine andere Bedeutung wurde ihnen zugemessen als die einer rein theoretischen Spekulation. Das hatte, wie gesagt, seinen tieferen Grund darin, daß vor dem Kriege fast alle größeren Staaten ihre Geldverfassung auf dem Goldstandard aufgebaut hatten und das Gold zugleich seinen Wert durch alle Wandlungen des 19. Jahrhunderts hindurch annähernd stabil erhalten hatte. Man hatte sich daran gewöhnt, in der Goldwährung etwas von innen heraus absolut Festes zu sehen und glaubte, dem Geldwert am besten zu dienen, wenn man ihm gegenüber sich auf eine einwandfreie Laissez-faire-Politik einstellte, die nur darauf bedacht war, den Wert der Goldmünze durch ein System von Maßnahmen auf ihrem natürlichen Werte, d. h. auf dem Werte ihres Metallgehaltes zu befestigen. Die Erfahrungen der Vergangenheit mußten scheinbar erst wieder unterbaut werden durch die grandiosen Erfahrungen der Kriegs- und Nachkriegszeit, ehe man sich bereit fand, seinen vorurteilsfreien Optimismus gegenüber der Stabilität des Goldstandards zu opfern. Die Erfahrungen aber, die man machte, lagen in der ungeheuren Wertverminderung des Goldes und in der Erkenntnis ihrer Ursachen.

„Der Wert des Goldes", schreibt Cassel[80]), „ist nach Ausbruch des Krieges tatsächlich einem gewaltigeren Umsturz ausgesetzt gewesen, als ihn die Geschichte jemals erlebt hat, und diese Wertverschlechterung des Goldes (Cassel

[79]) Das Geld, S. 543.
[80]) Das Geldwesen nach 1914, S. 57.

glaubt ungefähr eine Verschlechterung von 40% seines alten Wertes für Mai 1920 annehmen zu können) ist überhaupt eine der beachtenswertesten Erscheinungen der ganzen Revolution im Geldwesen, die nach 1914 eintrat."

Die Gründe, die zu dieser Goldinflation geführt haben, sind nach Cassel folgende:

Die gewaltigen Kosten der Kriegführung und die Angst vor einem Abfließen der Goldvorräte hatten in fast allen Staaten dazu geführt, daß zunächst die Goldeinlösungspflicht aufgehoben wurde und die riesigen Ausgaben nahezu ganz allein durch die Notenpresse bestritten wurden. Man empfand es schmerzlich, daß das Papiergeld unter dem Einfluß seiner umlaufenden Menge sich zu entwerten begann, aber man gab sich schließlich zufrieden mit dem Gedanken, daß es ja in besseren Zeiten nur der Wiederaufnahme der Goldeinlösung bedürfe, um sofort wieder ein gesundes Geldwesen zu haben. Niemand scheint daran gedacht zu haben, daß das Überhandnehmen papierner Zahlungsmittel den Spielraum für das Gold als Zahlungsmittel einengen könnte, und durch diese Konkurrenz um die Ausübung der Geldfunktion zu einer Verminderung des Goldwertes in allen Ländern, denen es zuströmte, führen würde. Und doch ist es so gekommen. Die allgemeine Papiergeldinflation hat den Goldwert um ein Beträchtliches gesenkt, eben weil im Konkurrenzkampf mit dem Papiergeld seine vorhandene Menge als relativ zu groß wirkte gegenüber den Zahlungsmittelansprüchen der einzelnen Volkswirtschaften. Der letzte Grund war also ein relatives Zuviel des Goldes im Bestande der Zahlungsmittel der Welt.

Vor dem Kriege, unter der besonderen Gunst der Verhältnisse hatte man fast vergessen, daß die absolute innere Wertbeständigkeit des Geldes dauernder Aufmerksamkeit im Sinne einer stets wachsamen Geldpolitik bedarf. Man hatte vergessen, daß die Erhaltung des Wertes der Goldmünze auf dem Werte ihres Metallgehaltes durchaus noch nicht gleichbedeutend ist mit absoluter Stabilität des Geldwertes. Die großen Umwälzungen, wie sie oben skizziert wurden, haben es aber der Theorie mit aller Eindringlichkeit wieder zum Bewußtsein gebracht. Man besann sich, genau wie Law, darauf, daß Geld im idealen Sinne nur Geld sein kann,

wenn es diese Voraussetzung erfüllt. Und man sah sich gezwungen, einzugestehen, daß das Edelmetall an und für sich eine solche Gewähr durchaus nicht zu bieten vermag. Die Zeit nach dem Kriege hatte gelehrt, daß eine Goldinflation auch auf anderen Gründen beruhen kann als lediglich auf der Entdeckung neuer riesiger Goldfelder, eine Tatsache, die jeder für so gut wie ausgeschlossen hielt.

Der Gedanke einer bewußten Basisänderung des Geldwesens rückte damit aus dem Bereich bloßer theoretischer Spekulation in die Sphäre der Realisierbarkeit. „Die Bedeutung des Geldes", schreibt Keynes[81]), „liegt allein in seiner Kaufkraft". Die Stabilität des Geldwertes aber ist nicht etwas, was durch die Tatsache der Goldwährung allein bereits gewährleistet wird, sondern hängt von ganz anderen Maßnahmen ab. Das hat der Krieg gezeigt, und man hat bereits die Konsequenz daraus gezogen."

„Das Gold ist selbst zu einer „manipulierten Währung" geworden[82])." Das weist Keynes an der amerikanischen Dollarwährung nach: Um das Gold nicht auf seinen natürlichen Wert herabfallen zu lassen, vergruben die Vereinigten Staaten alles Gold, das ihnen zuströmte, und das überflüssig war, in den Bankgewölben Washingtons. Sie nutzten also, wie Eucken schreibt[83]), „die ungeheure Goldmenge nicht voll aus, um Banknoten und Giralgeld zu schaffen, weil andernfalls eine erhebliche Preissteigerung eintreten würde". Eine kostspielige, aber notwendige und erfolgreiche Politik. Jedoch die Folge ist, daß heute das Gold eben nicht mehr auf seinem natürlichen, sondern einem künstlichen Wert steht, dessen Höhe fast völlig von der Geldpolitik des Federal Reserve-Board abhängig ist.

„Aus diesen gewichtigen Gründen", so argumentiert Keynes weiter, „müssen wir uns von dem tiefen Mißtrauen befreien, das dagegen besteht, die Regulierung des Wertstandards zum Gegenstand überlegter Maßnahmen zu machen."

Viel durchgreifender noch sind die praktischen Folgerungen, die Cassel aus den ganzen Tatsachen zieht. Er

[81]) Währungsreform, S. 1.
[82]) Währungsreform, S. 171.
[83]) Das internationale Währungsproblem, S. 5.

bezeichnet einmal[84]) die Goldwährung als „eine Papierwährung, die durch eine zweckentsprechende Bankpolitik in einem bestimmten festen Wertverhältnis zum Golde gehalten wird". Die Einlösungspflicht zwinge die Zentralnotenbank, eine richtige Diskontpolitik zu treiben und habe insofern für die Aufrechterhaltung des Geldwertes ihre Bedeutung, ohne jedoch ein Mittel hierzu zu sein. Ein stabiler Geldwert könne nur durch eine richtige Einschränkung der Kreditgewährung erhalten werden, also in erster Linie durch einen richtig angepaßten Diskontsatz.

„Wenn also die Diskontpolitik", so fährt er fort, „tatsächlich den Geldwert zu regeln vermag, sofern es sich um eine Goldwährung handelt, so daß diese in der Parität zum Golde gehalten wird, so ist daraus unleugbar zu schließen, daß eine richtige Diskontpolitik auch den Wert einer freien Papierwährung zu regulieren imstande sein muß. Man muß sich daran gewöhnen, sich eine Papierwährung als eine rein abstrakte Rechnungseinheit vorzustellen, deren Wert nur von der jeweilige Menge der Zahlungsmittel bestimmt wird, die in der betreffenden Währung als gesetzliche Zahlungsmittel anerkannt werden[85])."

In seinem „Zweiten Gutachten" hat Cassel daraus die Konsequenz gezogen, das Gold als Währungsgrundlage aufzugeben, da es infolge der großen Wertschwankungen der letzten Jahre nicht mehr die Wertfestigkeit besitze, die die tiefste Grundlage seiner Stellung als Währungsmetall und Wertmesser für die ganze Welt bilde[86]). Wenn er auch später Kompromisse schließen mußte mit dem traditionellen Konservativismus der Praxis in Gelddingen, es bleibt das einmal geschriebene Wort als solches doch bestehen. Aber nicht nur die Theorie allein wandelt solche Wege. Auch aus den Kreisen praktischer Wirtschafter wurden ähnliche Stimmen laut. So schreibt Nortz, einer der größten Kaffeehändler der Welt:

„Gold, das seinen Aufstieg seiner magischen Schönheit dankte... ist jetzt in den Händen einiger Weniger

[84]) Geldwesen nach 1914, S. 81.
[85]) Ebenda, S. 82.
[86]) Geldwesen nach 1914, S. 82.

verborgen und verliert seinen Zauber für die Massen, die beginnen Fragen zu stellen. Wie bei Perlen, scheint seine Magie zu schwinden, wenn es eingeschlossen gehalten wird. Es wird mehr und mehr das Sinnbild einer Vergangenheit, deren wir uns alle gern erinnern, die aber aufgehört hat zu leben[87]).“

Als Ergebnis dieses Abschnittes ergibt sich damit Folgendes: Die Vorkriegszeit ist charakterisiert durch eine annähernde Stabilität des Geldwertes, der auch für das Papiergeld infolge der besonderen Form des Deckungssystems gleichzusetzen war mit dem Goldwert. Diese scheinbare Unerschütterlichkeit des Geldwertes bot den Nährboden für einen Metallismus, der die Praxis der Bankkreise absolut, die Theorie zum Teil beherrschte und der die Erscheinung des Papiergeldes nur insofern als erträglich ansah, als es durch jederzeitige Einlösbarkeit in Gold nur als dessen leichter zu handhabendes Surrogat erschien. Gedanken, wie sie insbesondere Helfferich äußerte, blieben trotz Knapp theoretische Spekulation, der man keine ernsthafte Bedeutung beizumessen sich herabließ. Die gewaltigen Erfahrungen, die man in der Kriegs- und Nachkriegszeit mit den Edelmetallen machte, waren geeignet, wenigstens in den Kreisen der Theorie den Glauben an die Unerschütterlichkeit des Goldwertes zu verlieren und daraus die nötigen Konsequenzen zu ziehen. So tauchte der Gedanke der „manipulierten Währung“ auf, aus der Cassel und viele andere die Forderung ableiteten nach einer Papierwährung als der billigsten, bequemsten und daher zweckentsprechendsten Geldform, deren Geldwert durch künstliche Maßnahmen dauernd stabil zu erhalten sei. Der Fortschritt also, den die letzten 10 Jahre brachten, beruht in der Tatsache, daß der Gedanke einer manipulierten Papierwährung aus dem Gebiete bloßer theoretischer Spekulation in den Bereich einer wissenschaftlichen Diskussion verpflanzt wurde und von hier aus als etwas durchaus Realisierbares, ja sogar Erstrebenswertes hingestellt wurde. Das ist ein Fortschritt, der für die Betrachtung der Rentenmark von eminenter Bedeutung ist.

---

87) Zit. bei Hirschstein: Goldwährung und Kunstwährung.

2. Abschnitt.

Die kennzeichnenden Merkmale des Rentenmarkprojektes.

Vergegenwärtigen wir uns kurz, ehe wir versuchen, zu den theoretischen Fundamenten des Rentenmarkprojektes vorzudringen, welche äußeren Besonderheiten nach der Rentenmarkverordnung die Rentenmarkscheine auszeichnen.

Sie wurden ausgegeben von der Deutschen Rentenbank. Die Rentenbank war keine Gründung des Reiches, sondern wurde errichtet „von Vertretern der Landwirtschaft, der Industrie, des Gewerbes und des Handels, einschließlich der Banken" (§ 1 RBVO.). Sie war also eine Institution der deutschen Wirtschaft, der außerdem völlige Autonomie der Beschlußfassung gewährt worden war, eine Vorsichtsmaßregel, die auf der Erfahrung beruht, daß der Staat in Krisenzeiten zu leicht geneigt ist, Inflationspolitik zu treiben. Die Autonomie lag darin, daß die Mitglieder des Aufsichtsrates und des Verwaltungsrates, sämtlich namhafte Vertreter der Wirtschaft, unabhängig von irgendwelchen Weisungen und nur sich selbst verantwortlich waren. Die Autonomie wurde nur durch zwei Servitute belastet: erstens war die Rentenbank verpflichtet, dem Reiche Darlehen bis zu einem Gesamtbetrage von 1200 Millionen Rentenmark zu gewähren; zweitens durfte sie den Geschäftsverkehr mit dem Publikum nur auf dem Umwege über die Reichsbank und die Privatnotenbanken führen.

Die von der Deutschen Rentenbank ausgegebenen Rentenmarkscheine waren kein gesetzliches Zahlungsmittel. Sie hatten mit dem Reiche an und für sich gar nichts zu tun, sondern waren ihrem Wesen nach nichts weiter als das Zahlungsmittel einer privaten Zahlgemeinschaft, die aber insofern einen besonderen Sinn erhält, als sie das ganze Reichsvolk umfaßte, und ihr Geld außerdem von der Reichsbank und den Kassen des Reiches ohne weiteres in Zahlung genommen werden mußte. Die Rentenmarkscheine waren somit zwar nicht offizielles Währungsgeld, da sie aber im Verkehr die maßgebende Rolle spielten und auch vom Staate bei dem von ihm zu leistenden Zahlungen bevorzugt wurden, kann man sie als gesetzlich zugelassenes Zahlungsmittel

definieren, das wegen seiner tatsächlich vorherrschenden Stellung im Zahlungsverkehr den Charakter eines privaten Währungsgeldes trug. Nach außen hin nahm das Rentenmarkgeld sogar so stark den Charakter eines gesetzlichen Zahlungsmittels an, daß es nach kurzer Zeit schon an den ausländischen intervalutarischen Märkten wie ein solches effektiv gehandelt wurde, im Inlande aber meist nur die Eingeweihten wußten, daß es sich nur um ein gesetzlich zugelassenes Geld handelte. Wir haben also während der Rentenmarkperiode die an sich paradoxe Tatsache zu verzeichnen, daß die Papiermark, noch immer das offizielle Währungsgeld und daher mit unbeschränkter gesetzlicher Zahlungskraft ausgestattet, tatsächlich zur Bedeutungslosigkeit einer Scheidemünze herabsank, während das Rentenmarkgeld schon wegen seiner überwiegenden Menge effektiv die Rolle eines offiziellen Währungsgeldes übernahm, obgleich ihm eine solche vom Gesetzgeber durchaus nicht zuerkannt war. Daß man diesen Schönheitsfehler beging, beruhte auf einer übermäßigen Vorsorge für die Rentenmark, die man nicht den trotz aller Erfahrungen noch immer mystisch erscheinenden Launen der intervalutarischen Kursbildung aussetzen wollte, von deren Höhe man auch die inländische Kaufkraftbildung abhängig glaubte. Das geht aus einer Rede Dr. Luthers hervor, die er am 13. Oktober 1923 hielt, und in der er folgendes ausführte:

„Nach der Hilferdingschen Vorlage wäre die Papiermark im ersten Augenblick zur Scheidemünze des gesetzlichen Zahlungsmittels, der Neumark, geworden; sie wäre also tatsächlich verschwunden. Es hätte dann jedes Zahlungsmittel gefehlt, in welchem sich die spekulativen Schwierigkeiten des Devisengeschäfts und die Passivität unserer Zahlungsbilanz hätten auswirken können. Diese Schwierigkeiten, die jedes Zahlungsmittel in den Abgrund reißen müßten, würden auf die Neumark gefallen sein."

Der einzige Grund also, warum die Papiermark formell gesetzliches Zahlungsmittel blieb, war der, ein Abflußventil für die Auswirkungen der intervalutarischen Kursbildung zu behalten und die Rentenmark quasi unter die schützende Glocke geldpolitischer Fürsorglichkeit zu stellen, um jeden schädigenden äußeren Einfluß von vornherein fernzuhalten.

Das konnte jedoch durchaus nicht verhindern, daß die Rentenmark tatsächlich alle Funktionen eines gesetzlichen Zahlungsmittels vollauf und uneingeschränkt erfüllte.

Die Werteinheit der Rentenmark wurde an das amerikanische Währungssystem angeschlossen und als 10/42 des amerikanischen Dollars definiert. Damit entsprach also nominell der Wert der Rentenmark dem Werte einer Goldmark, wie sie sich vor dem Kriege dem amerikanischen Dollar gegenüber eingestellt hatte.

Um diese Werteinheit jedoch auch irgendwie real zu fundieren, ließ man sie durch eine hypothekarische Bürgschaft der deutschen Wirtschaft voll garantieren. Diese Bürgschaft der Wirtschaft stellte sich auf Seiten der Landwirtschaft formell dar als eine auf Goldmark lautende Grundschuld in Höhe von 4% des Wehrbeitragswertes auf alle Grundstücke, die dauernd land-, forstwirtschaftlichen oder gärtnerischen Zwecken dienen (§ 6, RBVO.); auf Seiten der Industrie als auf Goldmark lautende Schuldverschreibungen der einzelnen Unternehmer, soweit die auf den einzelnen entfallende Last sich nicht ebenfalls durch eine Grundschuld decken ließ (§ 9, RBVO.).

Die Grundschulden und Schuldverschreibungen in einer Gesamthöhe von 3200 Millionen Goldmark bildeten das reale Kapital der Rentenbank. Da es aber in dieser rein abstrakten Schuldform nicht beweglich genug war, wurde es repräsentiert durch die Rentenbriefe, die von der deutschen Rentenbank ausgestellt wurden. Sie lauteten auf 500 Goldmark oder ein Vielfaches davon und waren jährlich mit 5% zu verzinsen. Diese Rentenbriefe bildeten die eigentliche Grundlage der Zahlungsmittelausgabe. Da die auszugebenden Rentenmarkscheine in ihrem Gesamtbetrag den Gesamtgoldmarkwert der ausgefertigten Rentenbriefe nicht übersteigen durften, haben wir ein Deckungssystem vor uns, das über eine bloße Dritteldeckung hinaus zu einer vollen Goldwertdeckung jeder einzelnen in den Verkehr gelangenden Note sich erhebt. Auf Grund des § 15 der RBVO. war die Rentenbank verpflichtet, „die von ihr ausgegebenen Rentenbankscheine jederzeit auf Verlangen derart gegen ihre Rentenbriefe einzulösen, daß auf 500 Rentenmark ein Rentenbrief

über 500 Goldmark mit Zinslauf vom nächsten Fälligkeitstermin ab gewährt wird".

Der Gesamtbetrag der auszugebenden Noten war nach § 3 der Satzung der deutschen Rentenbank zunächst begrenzt auf 2400 Millionen Rentenmark. Man glaubte, damit den Zahlungsmittelbedarf der Wirtschaft befriedigen zu können. Die übrigen 800 Millionen, die durch die Belastung zur Verfügung standen, sollten zunächst als „Grundrücklage" dienen, die jederzeit der Zahlungsmittelausgabe dienstbar gemacht werden konnte, falls es sich erwies, daß man den allgemeinen Zahlungsmittelbedarf aus Furcht vor einer neuen Inflation zu niedrig eingeschätzt hatte (siehe § 5 der Satzung).

Die Ausgabe der neuen Zahlungsmittel geschah auf dem Wege des Kredits. Die Hälfte, also 1200 Millionen, wurde dem Reiche als Darlehn gewährt. Davon waren zunächst 300 Millionen als unverzinsliches Darlehn gedacht, mit dessen Hilfe das Reich seine bei der Reichsbank diskontierten Schatzwechsel, die die Grundlage der Papiermarkinflation bildeten, einlösen sollte. Im Zeitpunkt der Stillegung der Notenpresse, am 15. November 1923, bedeuteten die bei der Reichsbank diskontierten Schatzwechsel nominell einen Betrag von 190 Trillionen Papiermark. Da sie aber unter Zugrundelegung des Durchschnittskurses vom 15. bis 20. November 1923, dem Termin der eigentlichen Ausgabe der Rentenmark, einen reellen Wert von nicht mehr als 200 Millionen Goldmark darstellten, wurde das unverzinsliche Darlehen auf diesen Betrag reduziert und das mit 6% verzinsliche Darlehen von 900 auf 1000 Millionen erhöht. Dieses verzinsliche Darlehen sollte es dem Reiche ermöglichen, bis zur Balancierung des Etats die nötigen Ausgaben zu bewerkstelligen, so daß auf diesem Umwege die dem Reiche zur Verfügung gestellten Kredite als Zahlungsmittel in den Verkehr flossen. Die andere Hälfte der vorgesehenen Zahlungsmittelmenge, also ebenfalls 1200 Millionen, flossen direkt in den Verkehr. Sie wurden durch die Reichsbank — ein Schachzug, der die Stellung der Reichsbank als zentrale Notenbank wenigstens scheinbar aufrecht erhalten sollte — der Wirtschaft als Kredite zur Verfügung gestellt. Bei ihrer Verteilung kamen in erster Linie naturgemäß diejenigen Kreise

in Frage, die die Belastung zugunsten der deutschen Rentenbank hatten auf sich nehmen müssen.

---

3. Abschnitt.

Die Theorie des Rentenmarkprojektes.

Wenn wir im Nachstehenden versuchen, eine Theorie der Rentenmark zu entwickeln, so kann es sich natürlich nur darum handeln, die Frage nach ihrem Wesen zu klären. Mit anderen Worten: es werden die Ursachen aufzuspüren sein, welche die Stabilität ihres Wertes garantieren sollten nach der Anschauung ihrer Schöpfer — und welche sie in Wirklichkeit garantierten. Damit ist dann zugleich die beste Basis gefunden, auf der ein Vergleich mit dem Lawschen System aufgebaut werden kann.

A. Rentenbrief und Deckungsproblem.

I. Durch Generationen hindurch war die Allgemeinheit vor dem Kriege dazu erzogen worden, in der Golddeckung die Hauptursache für die Stabilität des Papiergeldes zu sehen. Selbst nach Aufhebung der Goldeinlösungspflicht, als also der reale Begriff der Deckung praktisch längst hinfällig geworden war, bemühte man sich von Seiten der Bankkreise aus, unter dem Volke die Auffassung zu stützen, daß das Gold in den Kellern der Reichsbank auf irgend eine geheimnisvolle Weise imstande sei, den Wert der umlaufenden Noten zu stützen. Und diese „Anbetung des Goldschatzes", wie Cassel es nennt[88]), ist zu einer derartig allgemein in Fleisch und Blut übergegangenen Voreingenommenheit in Dingen des Geldwesens geworden, daß weder die großen Erfahrungen des Krieges, noch die Entwicklung der modernen Geldtheorie sie völlig auszurotten vermochten. Diese falsche Einstellung der öffentlichen Meinung, deren Säulen, so paradox es ist, die maßgebenden Bankkreise heute noch immer sind, ist aber ein Machtfaktor von derartig unheimlichen Ausmaßen, daß jede theoretische Opposition,

[88]) Das Geldwesen nach 1914, S. 11.

sobald es sich um praktische Experimente handelt, gezwungen ist, weitgehende Kompromisse zu schließen. So nur ist einerseits die neuere Einstellung Cassels, wie sie sich auf der Tagung der deutschen Privatbankiers zu Beginn des Jahres 1925 dokumentiert, zu verstehen. Und so nur ist andererseits der Meinungsumschwung Helfferichs zu werten, wie er sich gegenüber dem Grundton seiner großen geldtheoretischen Schrift in der ganz anderen Einstellung seiner die Rentenmark vorbereitenden Zeitungsartikel darstellt.

Entgegen allen rein parteipolitisch gefärbten Tendenzen hat Ramhorst[89]) nachgewiesen, daß Helfferich als der geistige Vater des Rentenmarkprojektes anzusehen ist. Auch die Frankfurter Zeitung vom 22. September 1923 stellt fest, „daß keineswegs nur der äußere Rahmen der Helfferichschen Roggenbank übernommen ist, daß vielmehr auch die Grundgedanken Helfferichs in allen ihren wesentlichen Teilen für den neuen Entwurf Verwendung gefunden haben. Die Gleichheit geht bis in den Wortlaut mancher Satzungsparagraphen." Lediglich nach zwei Seiten hin hat die Rentenmark eine grundsätzliche Abbiegung von dem ersten Helfferichschen Entwurf erfahren:

1. Es konnte die Abstellung des neuen Zahlungsmittels auf Roggenmark gegenüber dem Einspruch der Industrie nicht aufrecht erhalten werden. Die maßgebenden Ressorts im Kabinett Stresemann sprachen sich daher für die Goldbelastung aus.
2. Finanzminister Dr. Luther unterließ es, auf eine Eingabe des Zentralverbandes des deutschen Banken- und Bankiergewerbes (10. Oktober 1923) hin, der Rentenmark den Charakter eines Währungsgeldes beizulegen und machte sie nur zum gesetzlich zugelassenen Zahlungsmittel.

Im übrigen aber, vor allem, was die hypothekarische Sicherung, sowie die Zwischeninstanz der Rentenbriefe, die Grundsäulen des Rentenmarkprojektes, anbetrifft, fußt die Rentenmarkverordnung völlig auf dem ersten Entwurf Helfferichs.

---

[89]) Die Entstehung der Rentenbank.

Es war nicht unsere Absicht, mit dieser Feststellung in das Gezänk der Parteien einzugreifen, deren jede den Vater des Gedankens in ihre Reihen hineinzuprojizieren versucht. Wir haben uns vielmehr lediglich auf diese Zusammenhänge berufen, weil uns die theoretischen Abhandlungen Helfferichs über die Rentenmark als der beste Ausgangspunkt für die klare Erkenntnis der Grundlagen des Rentenmarkprojektes erscheinen wollen.

Als Helfferich im Mai 1923 die 3. Auflage seines Buches „Das Geld" erscheinen ließ, sah er sich gezwungen, in einem Schlußparagraphen auch zu dem Probleme Stellung zu nehmen, das damals alle irgendwie beteiligten Kreise Deutschlands beherrschte: Die Neugestaltung unserer zerrütteten Währungsverhältnisse. Eindringlicher als je stand allen, die unter der Geldentwertung litten, das Ideal eines Geldes von unveränderlichem Wert als das erstrebenswerte vor Augen: Helfferich mußte sich also notgedrungen irgendwie mit seinen früheren Papiergeldideen auseinandersetzen.

Er verwies sie in das Reich bloßer Spekulation mit folgenden Argumenten[90]):

„Die Entwicklung der letzten Jahre hat bestätigt, daß die Wertbeständigkeit des Geldes in keiner Geldverfassung größeren Erschütterungen ausgesetzt ist, als bei der Papierwährung, die rein theoretisch allein eine planmäßige und vollständige Anpassung des Geldumlaufs an den Geldbedarf und damit eine Regulierung des Geldwertes gestattet. Es hat sich herausgestellt, daß die Zwangsmomente, die zur Preisgabe der Goldwährung und zum Abgleiten in die Papierwährung geführt haben, solange sie fortbestehen, auch eine planmäßige Regulierung von Geldumlauf und Geldwert auf dem Boden der Papierwährung unmöglich machen. So bleibt einem Lande in unserer Lage — es mag phantasielos klingen, aber es ist das Ergebnis unerbittlicher Logik — abgesehen von kleinen Notbehelfen nur die Arbeit an der Wiederherstellung der Goldbasis für seine Währung."

Das Abrücken Helfferichs von dem Gedanken einer reinen

---

[90]) Das Geld, S. 669 f.

Papierwährung ist zu deutlich, als daß es noch irgendwelcher Erläuterungen bedürfte.

I. „Helfen kann nur ein neues Zahlungsmittel, das real fundiert ist, d. h. das seine Deckung in realen Werten hat und gegen reale Werte einlösbar ist", schrieb er in der Kreuzzeitung vom 14. September 1923.

„Die realen Werte, auf denen sich das Geldwesen in seiner geschichtlichen Entwicklung aufbaut, die Edelmetalle, stehen uns nicht entfernt in ausreichender Menge zur Verfügung, um ein neues Geldwesen aufzubauen. Von außen haben wir eine Hilfe durch Anleihen, wie sie die meisten Währungsreformen der Vergangenheit ermöglicht hat, in der Zeit, innerhalb derer das Problem gelöst sein muß, nicht zu erwarten. Wir müssen also gänzlich neue Wege suchen. Die reale Fundierung eines neuen Geldes durch andere Güter wie Brotgetreide, Kohle, Kali, ist theoretisch denkbar, aber praktisch in einem ausreichenden Umfange nicht möglich; sie würde eine nicht zu bewältigende Lagerhaltung voraussetzen und große Mengen der an sich knappen Waren dauernd dem Verbrauche vorenthalten. Die Abstellung eines neuen Geldes auf eine allgemeine Verpfändung von Immobilien, die im Staatseigentum stehen oder im Wege der jetzt so beliebten Erfassung der Sachwerte zu Staatseigentum gemacht werden sollen, ist, wie das Beispiel der die Assignaten ablösenden und sofort ihrem Schicksal verfallenden Mandats territoriaux der französischen Revolution gezeigt hat, keine reale Fundierung und keine Sicherheit gegen völlige Entwertung des neuen Geldes.

Als einzigen Anknüpfungspunkt für ein neues, real fundiertes Geld sehe ich unter diesen Umständen ein im Laufe des letzten Jahres unter dem Drucke der Geldentwertung selbst entstandenes und durch die Gesetzgebung legalisiertes Gebilde: den auf Sachwerte gestellten Rentenbrief. Dieser Rentenbrief, insbesondere der Roggenrentenbrief, ist ein in Stadt und Land schnell beliebt gewordener realer Wert, der sich unter gewissen Voraussetzungen zur Fundierung eines neuen Geldes verwenden läßt. Die wichtigste dieser Voraussetzungen ist, daß der für die Ausgabe eines solchen Geldes zu schaffenden Einrichtung das nötige Ver-

trauen entgegengebracht wird, und dieses Vertrauen wird, wie die Dinge sich entwickelt haben, im In- und Auslande nur vorhanden sein, wenn nicht das Reich oder die Reichsbank, sondern die wirtschaftlichen Berufsstände selbst, auf deren Eigentum und deren Produktivität das neue Geld sich aufbauen soll, die Schaffung des neuen Geldes in die Hand nehmen. Wie vor dem Kriege das Gold in der Reichsbank als Deckung und Einlösungsfonds für die Reichsbanknoten fungierte, sollen die Roggenrentenbriefe in der Währungsbank Deckung und Einlösungsfonds für die von der Währungsbank auszugebenden Noten sein."

Diese Ausführungen, die man als Versuch einer theoretischen Fundierung der Rentenmark zu werten vermag, zeigen mit aller Deutlichkeit, wie sehr sich Helfferich bemühte, das Deckungsproblem in den Vordergrund zu schieben und irgendwie einer befriedigenden Lösung entgegenzuführen. Nicht die dem Wirtschaftsbedarf entsprechende „Knappheit" der Zahlungsmittel, sondern ein realer Deckungsfonds sollte die eiserne Grundlage des Geldwertes der Rentenmark und die Garantie seiner absoluten Stabilität bilden. Da ein Deckungsfonds aus Edelmetallen infolge ihrer Knappheit in Deutschland und ein solcher aus Warenwerten wegen technischer Schwierigkeiten nicht in Betracht kam, mußten die Immobilien herangezogen werden. In einer Sitzung des Währungsausschusses, am 6. September 1923, führte Helfferich zu diesem Punkte speziell aus, die Erfahrung der französischen Republik, auf Grund der Kirchengüter und der nationalen Domänen Mandats territoriaux auszugeben, habe deshalb versagt, weil diese Mandate praktisch uneinlösbar waren. Es handele sich darum, eine Form zu finden, um das Immobile für das neue Geld zu mobilisieren. Diese Funktion nun sollten die Rentenbriefe erfüllen, die also als bewegliche Vertreter des unbeweglichen Bodens eine jederzeitige Einlösbarkeit der Rentenmark garantieren sollten.

Im Wirtschaftsjahrbuch für den niederrheinisch-westfälischen Industriebezirk vom Jahre 1924 äußerte er später[91]): „Die Rentenbriefe der deutschen Rentenmark sind ... in erster Linie als reale Fundierung des von der Rentenbank auszu-

[91]) Die deutsche Währung im Jahre 1923, S. 63.

gebenden Geldes gedacht, sie sollen den Ersatz für die metallische Deckung darstellen."

Der Gedanke, von dem Helfferich ausging, und den man später in die Praxis umsetzte, war also der, ein Geldsystem zu schaffen, das in seinem formellen Aufbau vollkommen dem Aufbau der alten Goldwährung angepaßt sein sollte, nur daß man eben das Goldfundament durch ein Surrogat ersetzte, das zu verwenden die Not erzwang: den Rentenbrief. Die auf der Grundlage der Rentenbriefe ausgegebenen Rentenmarkscheine sollten demnach nichts weiter sein als Vertretungszeichen, Signes représentatifs eben jener Rentenbriefe, denen Helfferich einen realen Wert zuschrieb, weil sie selbst nur wieder den realen Wert des Grund und Bodens vertraten. Damit knüpfte man die Hoffnung an den Deckungsfonds, er werde die Werthöhe der Rentenmark, also ihre tatsächliche Kaufkraft in maßgebendem Sinne beeinflussen, wenn nicht gar bedingen. Man glaubte ferner, die Parität mit dem Dollar auf dem Fuße von 4,2 ließe sich nur dadurch aufrechterhalten, daß man seinem Goldgrunde einen ebenso effektiven Stoffwert, den Grund und Boden, in entsprechender Relation gegenüberstellte, und zwar so, daß man ihn durch das Medium der Rentenbriefe in Goldmark zerlegte und je 4,2 Einheiten einem Dollar gegenüberstellte.

Es hat von vornherein nicht an Äußerungen der Mißbilligung gefehlt, die dieser Art der Deckung jede Berechtigung, diesen Namen zu tragen, abstritten. So äußerte Rechtsanwalt Lammers auf der Verhandlung der Sachverständigen am 5. September 1923, daß eine lediglich auf die dingliche Belastung der deutschen Wirtschaft gestützte Währung nicht so real fundiert sei, um nicht in absehbarer Zeit eine neue Inflation herbeizuführen.

Und der Zentralverband des deutschen Bank- und Bankiergewerbes unterbreitete bereits am 10. Oktober 1923 eine Eingabe, in der behauptet wurde, die Deckung, welche diesem neuen gesetzlichen Zahlungsmittel mit Hilfe der Begründung gesetzlicher Grundschulden gegeben werden solle, könne nach allgemein geltenden Grundsätzen, wie sie namentlich für die Bewertung des neuen Zahlungsmittels im Auslande maßgebend sein würden, nicht als eine geeignete und genügende Notendeckung angesehen werden. Auch die Mög-

lichkeit eines Umtausches in verzinsliche Pfandbriefe erfülle nicht die Forderung der Einlösbarkeit, die nach anerkannten Grundsätzen Unterlage einer Währung sein müsse.

Die eigentliche wissenschaftliche Kritik des Deckungsproblems im Hinblick auf das Wertproblem aber hat erst lange nach der Schaffung der Rentenmark eingesetzt, als die praktischen Erfahrungen, die man mit der Stabilität ihres Wertes machte, eine genügende Basis zur Würdigung des Grundsätzlichen boten. Eine recht beachtsame Kritik dieser Art stellt die von Otto v. Mehring dar, wie er sie in seiner Abhandlung „Entwertung und Stabilisierung der Mark[92])" niedergelegt hat. Sie möge den Ausgangspunkt bilden.

Der erste Vorteil, den man der „realen Fundation" durch Rentenbriefe zuschrieb, war der Glaube, sie vermöchte den Geldwert der Rentenmarkscheine, also ihre Kaufkrafthöhe, direkt zu beeinflussen, da ja hinter jeder Rentenmark ein effektiver Goldwert stehe, in den er jederzeit einlösbar sei: der Rentenbrief.

Demgegenüber hat neben Mehring auch Hirsch[93]) darauf hingewiesen, daß bei der gegenüber dem Bankzinsfuß gering zu nennenden Verzinsung der Rentenbriefe die Rentenmark, gemessen an ihrer Einlösbarkeit, keinesfalls einen höheren Wert als eine halbe Goldmark besitze. So daß also, wie Mehring meint, ihre Gleichsetzung mit einer vollen Goldmark oder mit dem 4,2ten Teil eines Dollars nicht auf ihre Einlösbarkeit zurückgeführt werden könne.

Die Frage des effektiven Goldwertes, der hinter jeder Rentenmark steht, ist also schon sehr zweifelhaft, soweit die Rentenbriefe selbst als bloße Urkunden in Betracht kommen. Man könnte hier einwenden, hinter den Rentenbriefen aber stünde noch die Bürgschaft der Wirtschaft. So hat Gerber kürzlich einen sehr interessanten Versuch gemacht, in dieser Richtung eine Lanze für die Rettung der realen Fundation zu brechen. Er schreibt[94]):

---

[92]) In: Ztschr. f. d. ges. Staatswissenschaften, Jahrgang 1924, S. 259 f.

[93]) Die deutsche Währungslage.

[94]) Geld und Staat, S. 135/36.

„Helfferich war der Meinung, daß mit der durchgeführten Pflicht zur Einlösung der ausgegebenen Rentenbankscheine das Rentengeld auf einen realen Wert begründet sei. Darunter kann im Sinne unserer Ausführungen nur eine präsente, in sich eigenartige Wirtschaftsleistung verstanden werden, und das sind die Rentenbriefe gerade nicht. Sie sind Krediturkunden, Verbriefungen bestehender Kreditverhältnisse. Auch sie sind wieder Stellvertreter präsenter Wirtschaftsleistungen. In ihnen bekennt sich die deutsche Rentenbank dem Inhaber schuldig, einen bestimmten Betrag zu zahlen. Die Werteinheit dieses Betrages ist die Goldmark. Goldmark im Sinne der Rentenbankgesetzgebung ist ‚der Wert von 1/2790 kg Feingold' (§ 6, Abs. 2 RBVO.). Es ist die Wertbestimmung der Mark nach dem Münzgesetze von 1873/1909. Den Rentenbriefen sind also Wirtschaftsleistungen nach den gleichen Grundsätzen zugrunde gelegt, wie den Kreditgeldzeichen der alten Geldverfassung."

Dagegen ist folgendes zu sagen:

Die Rentenbriefe sind seitens der Inhaber grundsätzlich unkündbar.

Es ist aber trotzdem nicht ganz richtig, wenn Mehring behauptet, die Goldmarkschuldverschreibungen seien niemals fällig, so daß sich die Einlösbarkeit letzten Endes auf die Zinsen für die Schuldverschreibungen beschränke. Denn nach § 12 der RBVO. kann die Rentenbank nach 5 Jahren, abgesehen von dem Falle einer Liquidation, die Briefe zu ihrem Nennwert aufkündigen. Sehen wir zunächst von dem Falle der Liquidation ab, so müssen wir Mehring insofern rechtgeben, daß für die ersten fünf Jahre und darüber hinaus für solange, als die Rentenbank von ihrem Rechte der Aufkündigung keinen Gebrauch macht, die Einlösbarkeit der Rentenmark niemals eine solche dem Kapital nach, sondern immer nur den Zinsen nach sein kann.

Wie aber steht es mit der Zinsenzahlung?

Gerber behauptet, da die Rentenbriefe auf Goldmark lauten und nichts Gegenteiliges bestimmt sei, so ergebe sich von selbst, daß auch die Zinsen nach Goldmark zu berechnen und nach allgemeinen Grundsätzen als Goldschulden zu behandeln seien. Sie müßten daher in gesetzlichen Zahlungs-

mitteln beglichen werden, da Rentenmarkscheine nur beschränkt verkehrsfähiges Geld seien.

Gewiß. Aber das gesetzliche Zahlungsmittel während der Rentenmarkperiode war die Papiermark. Und die hatte absolut keine Verbindung mit dem Golde mehr; denn sie war ja uneinlöslich. Solange also hier keine direkte Verbindung mit dem Golde durch Wiederaufnahme der Goldeinlösungspflicht geschaffen war, ist es undenkbar, selbst die Zinszahlung als eine „Wirtschaftsleistung" von realem Werte zu definieren. Dasselbe gilt aber in erhöhtem Maße von dem Falle der Aufkündigung der Rentenbriefe. In diesem Falle habe, so meint Gerber, die Rentenbank die Pflicht, das Schuldkapital auf dieselbe Weise wie die Zinsen auszuzahlen.

Die Wahrscheinlichkeit einer solchen Aufkündigung ohne Liquidation war an sich sehr gering, da die Rentenmark ja nur als Übergangslösung gedacht war. Sie wäre dazu sinnlos gewesen, und solange die Papiermark uneinlöslich blieb, hätte die Auszahlung doch günstigstenfalls auch nur in diesem reinen Papiergeld erfolgen können; denn im Augenblick, wo die Rentenbank über genügend Gold- oder Devisenvorräte verfügte, hätte sie diese sicherlich nicht zur Aufkündigung der Rentenbriefe, sondern zum Aufbau einer neuen Goldwährung benutzt. Dann aber, einen solchen Fall angenommen, wäre die Umwandlung der Rentenmark in das neue „reale Geld" ein Vorteil gewesen, der jedem anderen Gelde auch zugute gekommen wäre. Jedenfalls hätte die Rentenmark diesen Vorteil durchaus nicht als ein Plus für das System ihrer eigentümlichen Deckung buchen können.

Es ist also ganz undenkbar, wie Gerber es will, die aus den Rentenbriefen verbrieften „Wirtschaftsleistungen" auf eine Stufe zu stellen mit dem Einlösungsfonds der alten Goldwährung. Damit aber steht fest, daß der Rentenbrief auch im Hinblick auf die aus ihm verbrieften Rechte auf die sogenannten Wirtschaftsleistungen keinen realen Wert darstellt, der die Kaufkraft der Rentenmark hätte wirksam stützen können; denn er verkörperte den realen Wert des Grund und Bodens nur dem Namen nach, nicht aber auch tatsächlich. Die Dinge liegen in Wirklichkeit sogar so, daß die Rentenbriefe nicht die Rentenmark in ihrer Kaufkraft stützten, sondern umgekehrt trotz der niedrigen Verzinsung

ihren nominellen Kurs nur aufrechtzuerhalten vermochten, weil die Rentenmark stabil blieb.

II. Man hat andererseits versucht, dem Rentenbrief im Falle einer beginnenden Inflation wenigstens eine Art „Fallschirmwirkung“ zuzusprechen. So schreibt Hahn in seinem Buche „Unsere Währungslage im Lichte der Geldtheorie“:

„Das Eigentümliche an einem nach Art der Rentenmark konstruierten Gelde ist, daß es selbst im Falle einer Vermehrung über den Sättigungsgrad hinaus nicht mit der dem Quatitätstheoretischen Schema entsprechenden Geschwindigkeit fällt, sondern daß sein Fallen aufgefangen wird. Der Mechanismus besteht darin, daß jeder Besitzer von Rentenmark das Recht hat, gegen die Rentenmark 5prozentige in Gold oder besser Goldeswert verzinsliche und rückzahlbare Rentenbriefe zum festen Kurs von 1 Rentenmark für 1 Goldmark zu verlangen.“

Bleibt auch dieses Recht, solange die Rentenmark kein Disagio aufweist, nur von theoretischem Nutzen, da ja die Verzinsung von Anlagekapitalien seitens der Banken viel höher ist als die durch die Rentenbriefe garantierte, so ändert sich das Bild doch mit dem Augenblick, wo ein Disagio eintritt. Denn im selben Augenblick wird die Realverzinsung höher. Das würde nun, so kalkuliert Hahn weiter, dazu führen, daß durch die Umwandlung von Rentenmark in Rentenbriefe Zahlungsmittel aus dem Verkehr gezogen würden, und diese mechanische Verknappung nun sei imstande, das weitere Sinken des Geldwertes aufzuhalten.

Im ähnlichen Sinne äußert sich Schoenthal[95]), der im Absatz der Rentenbriefe bis zu einem gewissen Grade ein „Inflationsbarometer“, in den Rentenbriefen selbst aber „sozusagen ein Sicherheitsventil gegen eine Inflation in Rentenmark“ sehen will. Otto v. Mehring huldigt der gleichen Ansicht und weist außerdem darauf hin, daß mit dem Grade der Geldentwertung sich auch die Belastung der Privatwirtschaften zugunsten der Rentenbank entsprechend vervielfachen würde, so daß deren jährliche Verzinsung einen weit höheren Betrag an Rentenmark erfordern würde, was wiederum eine gewisse Verknappung der Zahlungsmittel im

[95]) Rentenbank und Rentenmark.

Gefolge haben würde. Aber, fügt er vorsichtigerweise hinzu, das doch auch nur „bei einer nicht hemmungslosen Kreditpolitik der Reichsbank".

So einleuchtend alle diese Argumente klingen, es sind doch folgende Bedenken nicht von der Hand zu weisen: Man muß sich vor Augen halten, daß nach dem kaum gefestigten Vertrauen des Publikums die erste größere Entwertung der Rentenmark sofort zu einem allgemeinen Ansturm auf die Rentenbriefe geführt hätte, die einmal zu einer geradezu katastrophalen Entblößung der Wirtschaft von Zahlungsmitteln geführt hätte, andererseits den Kurs der Rentenbriefe, die dann vielleicht zunächst in gewissem Umfange Geldfunktion ausgeübt hätten, weit über ein dem Realzinsfuß entsprechenden Verhältnis hinaus gedrückt hätte, da jeder sofort versucht haben würde, sie in wirklich reale Werte, d. h. in Waren, umzusetzen.

So hat Hirsch in gewissem Sinne recht, wenn er behauptet, es sei ein Glück, daß die „Fallschirmwirkung des Rentenbriefes" nicht in Funktion zu treten brauchte.

III. Die bisherigen Feststellungen dürften insgesamt den Beweis erbracht haben, daß die besondere Art der Deckung der Rentenmark weder auf die Höhe ihrer tatsächlichen Kaufkraft auch nur den geringsten Einfluß auszuüben vermochte, noch durch den besonderen Mechanismus der Konstruktion das Eintreten einer Inflation verhindern konnte.

Im ersten Kapitel wurde gezeigt, daß die notwendige Voraussetzung der Kaufkraftfähigkeit eines Geldes die Bildung einer absoluten Wertqualität in der Psyche des Publikums ist, mit der es das betreffende Geld umkleidet.

Goldgeld genießt eine seit Jahrhunderten vererbte geheimnisvolle Wertschätzung. Die Schaffung eines Goldgeldes, auch in Form der in Gold jederzeit einlösbaren Banknote, wird daher im Verkehr nie auf übermäßige Schwierigkeiten stoßen. Anders liegen die Dinge bei jedem eigentlichen Papiergeld. Sofern es aus einer Goldwährung durch Aufhebung der Einlösbarkeit heraus erwächst, liegen die Dinge immer noch verhältnismäßig einfach: Der Goldschatz in den Kellern der Bank, auch wenn er praktisch für den Zahlungs-

mittelverkehr keine Bedeutung mehr hat, und die Aussicht, die Einlösbarkeit könnte später wieder ausgesprochen werden, verhindern, daß die Papierscheine rigoros abgelehnt werden. Ganz unberechenbar aber sind die Wirkungen, wenn ein neues Geldsystem geschaffen werden soll, das von vornherein nichts weiter ist als ein eigentliches Papiergeld. Ein solcher Fall bedeutet, ich wiederhole es, ein Experiment, dessen Gelingen trotz aller theoretisch richtigen Fundierung durchaus nicht abzusehen ist. Was hilft alle Überlegung, wenn die Gesetzmäßigkeiten der Kaufkraftbildung nicht zum Durchbruch kommen können, weil das Publikum, eingeschüchtert durch die Wucht des vollkommen Neuen, den Papierscheinen die Fähigkeit, Geld zu sein, abstreitet und eine Wertbildung durch passive Resistenz ablehnt? An dieser qualitativ-statischen Seite des Geldwertproblems findet auch die staatliche Zwangsgewalt ihre Grenzen.

Des Experimentcharakters der Rentenmark waren sich die maßgebenden Kreise durchaus bewußt. Vor allem Helfferich selbst, der sie noch am 23. November 1923 in einem Schlußaufsatz in der Neuen Züricher Zeitung als ein Experiment bezeichnete, dessen Gelingen oder Versagen sich schwer im voraus beurteilen lasse. In Nr. 4 des Bankarchivs vom Jahre 1923/24 schrieb v. Glasenapp[96]):

„Damit wird ein ganz eigenartiges Projekt in die Tat umgesetzt und der praktischen Erprobung entgegengeführt. Das Projekt... gehört wohl zu den geistvollsten Projekten, die auf dem Gebiete des Geld- und Währungswesens kombiniert worden sind."

Und erst kürzlich wieder, am 10. Februar 1926, hat Finanzminister Dr. Reinhold in seiner Etatsrede die Rentenmark als „das kühnste währungstechnische Experiment" bezeichnet.

Zu beachten ist nur, daß tatsächlich die Problematik des Experimentes nicht darin lag, ob der Grund und Boden, flüssig gemacht durch das Medium der Rentenbriefe, als Deckung das Gold zu vertreten imstande sei, sondern darin, ob es möglich sei, ein Geldsystem lediglich mit Mitteln der Kreditpolitik in seinem Werte stabil

---

[96]) Rentenbank und Rentenmark.

zu erhalten. Es wird das im einzelnen später noch zu beleuchten sein. In diesem Rahmen gesehen aber bedeutet die Verknüpfung der Rentenmark mit dem Bodenwert nichts anderes und konnte nichts anderes bedeuten als eine Vertrauensstütze, ein Hilfsmittel, das den Wertbildungsprozeß in der Psyche des Publikums zu erleichtern imstande war. Sollte sie nach der Ansicht ihrer Schöpfer auch weit mehr sein — die Tatsachen haben sie in die ihr zukommenden Grenzen zurückgewiesen. Die Bedeutung aber, die die „Deckung" tatsächlich gehabt hat, ist ihr auch von der maßgebenden Geldtheorie der letzten Jahre ohne Einschränkung zuerkannt worden. So schreibt Cassel im ersten Morgenblatt der Frankfurter Zeitung vom 17. April 1924[97]:

„Bei der Schaffung einer neuen Valuta muß man zuerst das Vertrauen schaffen, so daß der Verkehr die neuen Zahlungsmittel willig aufnimmt. Theoretisch wäre eine garantierte Knappheit der neuen Zahlungsmittelversorgung Sicherheit genug, aber das Publikum ist in dieser Beziehung mißtrauisch und ist außerdem seit Generationen systematisch dazu erzogen, der Deckung der Zahlungsmittel eine ganz übertriebene Bedeutung beizulegen. Deshalb ist es nicht möglich, neue Zahlungsmittel in Zirkulation zu setzen, ohne daß man für dieselben eine bestimmte Deckung geschaffen hat. Dies hat man in Deutschland eingesehen, und als man die gewöhnliche Deckung in Gold nicht beschaffen konnte, hat man mit großem Geschick eine Deckung in einer direkten Haftbarkeit der deutschen Volkswirtschaft geschaffen. So ist die Rentenmark entstanden. Man muß sich aber darüber klar sein, daß die Sicherheit der Rentenmark nicht in ihrer Deckung, sondern in der Begrenzung der Ausgabe von Rentenmark liegt."

In einem anderen Artikel, den er anläßlich der Aufnahme Dr. Luthers in die Stockholmer Akademie der Wissenschaften im Svenska Dagbladet veröffentlichte, bezeichnet er die Bodendeckung als „eine begreifliche Konzession an dem damals herrschenden psychologischen Zustand."

Und darin, „Mittel zur Stärkung des Volksglaubens in der Einführungszeit[98])" zu sein, liegt tatsächlich die ganze

[97]) Das deutsche Geldproblem.

[98]) Naphtali: Währungsgesundung u. Währungsanierung. S. 12 13.

Bedeutung der Wirtschaftsbelastung, aber darin erschöpft sie sich auch. Oder, wie Schoenthal einmal bemerkt[99]): „Die Bürgschaft der Wirtschaft erwies sich als ausgezeichnetes Werbemittel, aber sie war samt der sogenannten Deckung eben nur — Werbemittel."

Und zwar ein Werbemittel, das genau wie jenes im Lawschen System tatsächlich nichts weiter war als leerer Bluff. Denn auch hier im Rentenmarkprojekt bedeutete der ganze Rentenbrief- und Bürgschaftsapparat nichts weiter als den rein nominellen rekurrenten Anschluß der neuen Werteinheit an die der alten Goldmark, nur, daß man eben diesen Anschluß auch hier rein rechnerisch auf dem Umwege über den Wert des Grund und Bodens vollzog und damit eine Konzession machte, die man für nötig hielt.

Ob diese Konzession wirklich notwendig war oder nicht, steht hier nicht zur Entscheidung. Es ist möglich, daß der Verkehr die Rentenmark aufgenommen hätte auch ohne die Bürgschaft der Wirtschaft. Aber das war eben die Frage eines Experimentes, dessen Folgen man durchaus nicht abzusehen vermochte. Und daß die Schöpfer lieber den umständlicheren, dafür aber sicheren Weg gehen wollten —, wer könnte es ihnen verargen?

B. Die „Verkappung" des Zahlungsmittelumlaufs.

In den letzten Ausführungen mußten bereits mehrfach Bemerkungen mit eingeflochten werden, worauf die Stabilität des Geldwertes der Rentenmark in Wirklichkeit zurückging. Diese Ursachen, die von eminenter Bedeutung für die Gestaltung des Geldwertes überhaupt sind, sollen nun im folgenden einer eingehenden Betrachtung unterzogen werden.

Anläßlich seiner zweiten großen Controverse mit Bräuer[100]) behauptet Harms einmal, mit der bloßen Einstellung auf das Psychische im Menschen eine Währung schaffen zu wollen, sei nicht einmal dem Harzardspiel vergleichbar; denn dieses könne im Endeffekt günstig ausgehen, während das Rentenmarkexperiment unter allen Umständen nur innerhalb zeitlicher Grenzen glücken könne.

---

[99]) Papiermark, Rentenmark, Reichsmark.

[100]) Vom Wesen der Rentenmark (Wirtschaftsdienst 1924, Nr. 17).

Das scheint mir doch ein wenig auf die Spitze getrieben, denn es ist durchaus nicht zu ersehen, wie eine lediglich auf diesen „mangelhaften Grundlagen" aufgebaute Währung auch nur einen Tag sich halten könnte. Wir sahen, daß die „Einstellung auf das Psychische im Menschen" eine wertvolle Stütze bedeutete für die bloße Wertqualität des Geldes an sich. Mit der Wertqualität allein aber ist das Problem des Geldwertes doch durchaus noch nicht erschöpft. Es sind doch noch ganz andere Momente am Werke gewesen, die die Kaufkraft der Rentenmark im Sinne der quantitativ-dynamischen Seite des Geldwertproblems schufen und erhielten. Und diesen Momenten kommt die maßgebende Bedeutung zu. Das darf man nie vergessen.

Das tatsächliche Austauschverhältnis der Rentenmark zu den Waren, ihre Kaufkraft also, hing einzig und allein von dem ab, was man seit Cassel die „Knappheit in der Versorgung mit Zahlungsmitteln" zu nennen pflegt.

Nicht darin, daß man die Rentenmark irgendwie real fundierte, liegt die Ursache für die Stabilität ihres Geldwertes, sondern darin, daß die zur Ausgabe gelangende Zahlungsmittelmenge in beinahe überscharfer Weise an den Zahlungsmittelbedarf der Wirtschaft angepaßt wurde.

Das hebt die moderne Geldtheorie am Beispiel der Rentenmark immer und immer wieder hervor. So schreibt Cassel in jenem oben erwähnten Artikel im Svenska Dagbladet:

> „In Wirklichkeit war es nicht diese Fundierung, die der Rentenmark einen festen Wert verlieh, sondern es zeigte sich hier wieder, daß man nur durch Sicherheiten für eine ausreichend starke Begrenzung der Zahlungsmittelversorgung der Währung feste Kaufkraft geben kann. Das Wesentliche der Reform lag also in der strengen Begrenzung der auszugebenden Rentenmarkmenge und besonders des Anspruches des Reiches, Anspruch auf Rentenmarkkredite zu erheben."

An dieser Stelle sei ein kleiner Rückblick eingeschaltet auf die Verhältnisse des Zahlungsmittelverkehrs, wie sie sich während der kurzen Periode der Rentenmark gestalteten. Aus den nackten Tatsachen wird man am besten erkennen, daß die Argumente Cassels ihre volle Berechtigung darin finden.

Wir wissen, daß der zunächst zur Ausgabe gelangende Betrag von Rentenmarkscheinen nach vorsichtigster Schätzung auf 2,4 Milliarden Rentenmark festgesetzt war. 1200 Millionen sollten davon dem Reiche kreditweise überwiesen, 1200 Millionen der Wirtschaft direkt zur Verfügung gestellt werden. Nach der Stabilisierung der alten Papiermarkwährung auf dem Werte von 1 Billion = 1 Goldmark war die umlaufende Zahlungsmittelmenge, auf Goldmark umgerechnet, außerordentlich knapp. Denn es fiel nunmehr der Antrieb weg, wenigstens zum großen Teile, der mit Hilfe einer geradezu ungeheuerlichen Umlaufsgeschwindigkeit während der Zeit der fortschreitenden Geldentwertung die tatsächlich minimale Kaufkraftmenge dem Zahlungsmittelbedarf wenigstens einigermaßen angepaßt hatte. Bei Einführung der Rentenmark war deshalb wirklich Platz genug vorhanden für eine bedeutende Menge von neuen Zahlungsmitteln.

Und doch haben wir die merkwürdige Tatsache zu verzeichnen, daß wir einer Kreditinflation entgegensteuerten, obgleich die von der Rentenbank gewährten Kredite der maßlosen Kreditnot der Wirtschaft durchaus nicht zu genügen vermochten. Dieses scheinbare Paradoxon könnte den Eindruck erwecken, als stimme irgend etwas an der Argumentation Cassels nicht. Schoenthal hat den Versuch gemacht, die Kreditinflation mit folgenden 3 Punkten zu begründen[101]):

1. Das Reich hob den eigentlich für einen längeren Zeitraum berechneten 1200 Millionen Kredit innerhalb weniger Wochen, also viel zu schnell ab.
2. Die Wirtschaftskredite, die dementsprechend hätten langsamer und spärlicher fließen müssen, sind relativ ebenfalls zu schnell in die Wirtschaft gepumpt worden.
3. In Ansehung der trotzdem noch ungeheuren Zinssätze für tägliches Geld an der Berliner Börse (100% im Januar 1924) ließ sich die Reichsbank bewegen, der Wirtschaft umfangreiche Kredite in Wechseldiskonten zur Verfügung zu stellen.

An diesen Argumenten ist viel Richtiges. Doch bleiben sie m. E. viel zu sehr an der Oberfläche des ganzen Problems.

Um zu einer grundsätzlichen Klärung zu gelangen, sei

---

[101]) Papiermark, Rentenmark, Reichsmark.

einiges vorweg genommen, was im Exkurs des III. Kapitels auf einer breiteren Basis ausgeführt ist. Wir wollen dabei ausgehen von einigen Thesen, mit denen Cassel im Januar 1924 im Vierteljahrsbericht der „Skandinaviska Kreditactiebolaget[102])“ zu diesem Problem ganz allgemein Stellung genommen hat. Er schreibt dort:

„Die Spartätigkeit in einem Gemeinwesen stellt eine gewisse Menge Spargelder der Produktion zur Verfügung, welche die Schaffung neuen Realkapitales bezweckt. Die Nachfrage der Produktion nach Spargeldern für solche Zwecke ist immer viel größer als die vorhandenen Mittel, aber sie wird durch den Zwang, einen gewissen Zins zu bezahlen, auf eine Parität mit diesen Mitteln beschränkt. Wird nun von den Banken ein niedrigerer Zinssatz als derjenige, der zur Herstellung des Gleichgewichtes auf dem Kapitalmarkt erforderlich ist, beibehalten, so hat dies zur Folge, daß die Banken einen Teil der Nachfrage der Produktion durch eine willkürliche Schaffung von Bankzahlungsmitteln decken. Diese neu geschaffenen Zahlungsmittel repräsentieren eine Extrakaufkraft, die mit der normalen in Konkurrenz tritt und die Preise für alles, was zu kaufen ist, in die Höhe treibt.

Eine Stabilisierung des Preisniveaus erfordert also, daß die Zinssätze der Banken auf einer Höhe gehalten werden, die auf dem Kapitalmarkt ein Gleichgewicht zwischen den vorhandenen Spargeldern und der Nachfrage der Produktion nach neuem Kapital herbeigeführt. Da die Zinssätze letzten Endes vom Diskontsatz der Zentralbank bestimmt werden, kann also kein Zweifel sein, daß der Diskont im allgemeinen der Regulator ist, durch den ein unveränderliches Preisniveau aufrecht erhalten werden kann.“

Bei der Schaffung der Rentenmark nun lagen die Dinge so, daß einerseits überhaupt kein Sparkapital, das der Produktion hätte zur Verfügung gestellt werden können, vorhanden war, und daß andererseits die flüssigen Betriebsmittel der Industrie auf ein Minimum zusammengeschrumpft waren.

[102]) Übersetzt in der Hamburger Börsenhalle vom 26. Januar 1924 unter dem Titel: Valutastabilisierung und Kapitalverbrauch.

Zugleich, und das hat eine Komplikation in die Verhältnisse gebracht, die zu zahlreichen theoretischen Irrtümern Anlaß gab, war aber die Zahlungsmittelmenge, deren eine Wirtschaft normalerweise bedarf, um einen geregelten Tausch- und Zahlungsverkehr aufrechterhalten zu können, zu dem völlig ungenügenden Betrag von 150 bis 200 Millionen Goldmark zusammengeschmolzen. Diese reduzierte Kaufkraftmenge war, wie bereits erwähnt, nur durch eine geradezu rasende Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes imstande, den reinen Bedarf der Wirtschaft an Zahlungsmitteln wenigstens annähernd zu befriedigen. Gegen Ende des Jahres 1923, als man endlich daran ging, die Inflation abzudrosseln, handelte es sich also um zwei Probleme, die man ganz scharf voneinander trennen muß, wenn man sich nicht in schwere Mißverständnisse verwickeln will:

1. Es war ein Bedarf da nach einer gewissen Menge von Zahlungsmitteln zur Aufrechterhaltung eines geregelten Tausch- und Zahlungsverkehrs; denn in dem Augenblick, wo ein wertbeständiges Geld ausgegeben wurde, mußte die extreme Umlaufsgeschwindigkeit naturgemäß nachlassen, da der Grund wegfiel, der ihr Motor war: die ständige Geldentwertung.
2. Es war ein Bedarf nach Krediten da, um die Kapitalarmut der Wirtschaft auszugleichen.

Die Befriedigung des reinen Zahlungsmittelbedarfs hat nicht das Geringste zu tun mit der Befriedigung des Kapitalbedarfes der Wirtschaft. Die Rentenmark hatte nur die Aufgabe, eine gewisse Sättigung des Zahlungsmittelbedarfs herbeizuführen. Die Befriedigung des Kapitalbedarfs mußte sie der Zeit überlassen und der Sparsamkeit jedes einzelnen, soweit nicht Auslandskredite zur Unterstützung herangezogen werden konnten. Die Tatsache, daß die Rentenmarkscheine auf dem Wege des Kredites in den Verkehr flossen, darf über den wahren Sachverhalt nicht hinwegtäuschen. Es gab ja gar keine andere Möglichkeit, die neuen Zahlungsmittel rascher und sicherer in den Verkehr zu leiten.

Der Umstand, daß der Bankzinsfuß trotz annähernder Sättigung des Zahlungsmittelbedarfes nicht sank, wird ohne weiteres klar, wenn man sich vergegenwärtigt, daß er nunmehr nichts weiter darstellte als das Barometer einer unge-

heuren Kapitalarmut, die mit aller Intensität zu irgend einem Ausgleich drängte. Die Ursachen der Kreditinflation um die Wende des Jahres 1923 sind nach diesen Darlegungen ohne weiteres klar. In dem Augenblick, wo die Reichsbank sich durch den hohen Bankzinsfuß, der in normalen Zeiten, d. h. in Zeiten, wo stets ein annähernd ausreichender Bestand von Sparguthaben der Produktion zur Verfügung steht, nicht so sehr den Maßstab des Kapitalbedarfs als den des Zahlungsmittelbedarfs darstellt, täuschen ließ und auf der Grundlage der Verodnung vom 26. Oktober 1923[103]) daran ging, der Wirtschaft umfangreiche Kredite in Wechseldiskonten, also durch Neuschaffung von Zahlungsmitteln, zur Verfügung zu stellen, mußten sich Erscheinungen einer Kreditinflation bemerkbar machen. Hinzu kommt ein Umstand, auf den Hahn anläßlich des VI. allgemeinen deutschen Bankiertages (September 1925) in seinem Referat über die deutsche Währung aufmerksam gemacht hat[104]):

„Die neuen Zahlungsmittel kamen damals rascher in den Verkehr, als die Umlaufsgeschwindigkeit zurückging. Schuld daran, daß man es zu diesen Erscheinungen auf den Güter- und Devisenmärkten kommen ließ, dürfte sein, daß man sich seinerzeit über die Bedeutung zusätzlicher Kaufkraft bei nicht entsprechender Verringerung der Umlaufsgeschwindigkeit noch nicht genügend klar war."

Es ist ein Glück, daß die verantwortlichen Männer in dem Augenblick, wo sie die Gefahr erkannten, die Geistesgegenwart besaßen, die Kreditgewährung durch schärfste Maßnahmen sofort abzudrosseln.

Die Tatsache, daß wir am Abgrund einer neuen Inflation um Haaresbreite vorbeigegangen sind, ist nach dem, was wir als ihre Ursache erkennen mußten, kein Beweis für die Unrichtigkeit der Casselschen These vom Geldwert im allgemeinen und dem der Rentenmark im besonderen. Im Gegenteil, sie hat auf das Eindringlichste die Erkenntnis gefördert, daß die Stabilität des Geldwertes einer freien

---

[103]) Diese Verordnung berechtigte die Reichsbank, nach Bedürfnis ihres Verkehrs Banknoten auszugeben, und zwar auch solche, die auf Goldmark lauteten.

[104]) Verhandlungen des VI. Allgem. Deutschen Bankiertages, S. 111.

Papierwährung nur garantiert sein kann durch eine dem Zahlungsmittelbedarf der Wirtschaft entsprechende Verknappung der Zahlungsmittelversorgung.

Und in diesem Sinne, aber auch nur in diesem, ist es gerechtfertigt, die Rentenmark als das kühnste währungstechnische Experiment zu bezeichnen, in dessen positivem Ergebnis die moderne Währungstheorie die greifbarste Bestätigung ihrer Fundamente fand. „Denn", so jubelt Cassel[105]), „hier ist in einem ganz extremen Fall, in dem die Schwierigkeiten größer als je gewesen sind, bewiesen worden, daß Stabilisierung einer Währung möglich ist, wenn nur genügende Knappheit in der Zahlungsmittelversorgung bewirkt wird. Gegenüber der Unmasse ungesunder Vorstellungen, die in dieser Beziehung früher die Finanzminister und einen großen Teil der Allgemeinheit in der ganzen Welt beherrschten, stellte das in Deutschland erreichte Ergebnis eine Tatsache dar, die weitestgehende Bedeutung für die Förderung einer klareren und richtigeren Auffassung von dem fundamentalen Problem des Geldwesens erhalten mußte".

Und Schmidt-Hoepke[106]) geht sogar so weit, zu behaupten, die Rentenmarkreform wäre eine ausgezeichnete Gelegenheit gewesen, um im Sinne einer Überwindung unzutreffender Anschauungen vom Golde zu wirken. „Deutschland hätte leicht der Schrittmacher für die Abkehr von der Goldwährung und den Übergang zu einer stabilen Papierwährung werden können, wenn es bei der Währungsreform (gemeint ist die Reform nach dem Londoner Abkommen) ganz eigene Wege gegangen wäre, wozu die Schöpfung der Rentenmark ein Anfang zu sein schien."

Eine kurze Übersicht über das, was für die Rentenmark als wesentlich erkannt wurde, mag als eine Charakteristik ihrer Eigenart diesen Abschnitt beschließen:

1. Wir haben es zu tun mit einem eigentlichen Papiergeld. Die Einlösbarkeit der Rentenscheine in verzinsliche Rentenbriefe stellt keine Einlösbarkeit in einen realen Sachwert dar, der der Goldgrundlage einer einlösbaren Banknote vergleichbar wäre.

---

[105]) In der bereits mehrfach erwähnten Abhandlung im Svenska Dagbladet.

[106]) Die Grundlagen des neuen deutschen Geldwesens.

2. Die hypothekarische Grundlage hat lediglich psychologische Bedeutung. Sie trug dazu bei, daß der Rentenmark vom Publikum überhaupt eine Wertqualität beigelegt wurde.
3. Die Stabilität der Kaufkraft wurde einzig und allein garantiert durch Maßnahmen auf der Grundlage einer verfeinerten Quantitätstheorie. Den Regulator für die stete Anpassung der Geldmenge an den Zahlungsmittelbedarf bildete die Diskontpolitik der Reichsbank.
4. Wir haben es also zu tun mit einer Erscheinung, die man im Anschluß an Keynes als eine „manipulierte Papierwährung" definieren könnte. Wir dürfen in diesem Sinne, ohne uns einer wissenschaftlichen Irreführung schuldig zu machen, das Rentenmarkgeld ruhig als eine Währung bezeichnen. Denn die Rentenmark war es in re, wenn auch nicht in dictione; jedenfalls die Tatsachen ihrer Handhabung stempelten sie dazu.

III. Kapitel.

Die inneren Zusammenhänge des Lawschen Projektes mit dem Rentenmarkprojekt.

1. Abschnitt.

Allgemeines.

Die inneren Zusammenhänge zwischen dem Lawschen Papiergeldprojekt und dem Rentenmarkprojekt beruhen weniger auf einer Gleichheit rein äußerlicher Merkmale, als auf der prinzipiellen Auffassung dessen, was Geld ist. Ging aber Law in seinem Projekt von einer formulierten Grundlage aus, die wir als seine allgemeine Geldtheorie erkannten, und als deren bewußte Konsequenz das von ihm vorgeschlagene Geldsystem zu betrachten ist, so liegen bei der Rentenmark die Dinge anders. Wir sahen, daß sie nicht auf der Grundlage einer allgemeinen Geldtheorie ihrer Schöpfer beruht, als deren spezielle Konsequenz sie tatsächlich erscheinen könnte. Mochte immerhin die besondere Form ihrer Organisation den veralteten Argumenten, die man zu ihrer Rechtfertigung aufs neue zitierte, zu entsprechen scheinen — die Grundlagen ihrer tatsächlichen Wertstabilität waren andere. Wir erkannten sie als die gleichen Grundlagen, die das Fundament der modernen Geldtheorie ausmachen. Die Rentenmark als Experiment sollte das Fortbestehen einer alten Gleichung mit veränderten Komponenten beweisen. Was sie bewiesen hat, ist, daß wir tatsächlich vor einer neuen Gleichung stehen. In diesem Sinne aber ist die Rentenmark aus den von der Not diktierten Veränderungen der alten Grundlagen in die neuen Fundamente dessen hineingewachsen, was wir als die theoretische Zeitströmung bezeichnen müssen. Und in diesem Sinne bedeutet auch sie die Verwirklichung einer „Idee“ von dem, was Geld ist.

Die Gliederung dieses unseres letzten Kapitels wird den eben vorgetragenen Ausführungen in ihrem Aufbau folgen müssen. Wir werden also zunächst versuchen, die Zusammenhänge der prinzipiellen Grundlagen einerseits des Lawschen Papiergeldes, andererseits der Rentenmark herauszuschälen. Um zuletzt auch die mehr oder weniger rein zufälligen Ähnlichkeiten der Organisation, bzw. ihre Unterschiede, aufzudecken. Da die Grundlagen selbst, sowohl des Lawschen Papiergeldes als auch der Rentenmark, bereits in den ersten beiden Kapiteln klargestellt wurden, können wir uns in diesem letzten großen Abschnitt auf die Methode eines reinen Vergleichens beschränken.

---

2. Abschnitt.

Die Harmonie des Prinzipiellen.

I. Die Gleichheit der Epochen als Grundlage.

Der Gleichklang dessen, was wir als die theoretische Grundlage der beiden großen Projekte bezeichneten, konnte sich nur bilden aus zeitlichen Geschehnissen heraus, die auf annähernd den gleichen Voraussetzungen sich vollzogen. Beide Epochen, sowohl das 17. Jahrhundert in seinem Ausgang, als auch die Zeit von 1914 bis 1923, standen unter dem Zeichen einer gewissen überragenden Bedeutung des Faktors Geld. In beiden Epochen griff es mit umwälzender Kraft über den bloßen Organismus des Wirtschaftslebens hinaus bis tief in das Leben des Einzelnen.

Nur die Gründe waren andere.

Die Zeit des ausgehenden Merkantilismus war die Zeit einer allseitig sich durchsetzenden Geldwirtschaft, und aus dieser Jugendfrische einer neuen Ära wirtschaftlicher Entwicklung saugte das Geld die Kraft seiner Bedeutung. Zum anderen war es Gegenstand allgemeinster Aufmerksamkeit aus dem Kriseln unvermeidlicher Kinderkrankheiten heraus geworden. Die ewigen Münzwirren des 17. Jahrhunderts, geboren aus einem völligen Verkennen des wahren Wesens des Geldes, hatten den allgemeinen Anstoß zu einer Reaktion in den Köpfen einzelner Theoretiker gegeben, die aus der

Tatsache jener allgemeinen Edelmetallinflation, die durch die gesteigerte Silbergewinnung in den österreichischen und deutschen Bergwerken und besonders seit der Entdeckung Amerikas periodenweise die alte Welt überflutete, die tiefen Erkenntnisgrundlagen der Quantitätstheorie schöpften. Es sind Erkenntnisse, die in gewaltigen Erfahrungen ihre Berechtigung fanden, Erfahrungen, die eine Auseinandersetzung mit Dingen bedeuteten, die der damaligen Welt als etwas Neues, ungeahnt Geheimnisvolles erschien.

Die Zeit von 1914 bis 1923 leidet unter ähnlichen Symptomen. Nur daß wir es nicht mehr mit dem Zustand einer relativ harmlosen Kinderkrankheit zu tun haben, sondern mit dem plötzlichen Hervorbrechen einer verschleppten Krisis. Ihre Reaktion auf die Wissenschaft und das Gemüt jedes Einzelnen, war um so furchtbarer, als man im ruhigen Dahingleiten des letzten Säkulums sich in den Zustand einer gewissen Befriedigung hineingeträumt hatte, den Stein der Weisen in Dingen des Geldwesens unbedingt gefunden zu haben. Der Verfall der Geldverfassungen in den einzelnen Ländern Europas, besonders aber in Deutschland, hatte auf Volkswirtschaft und Einzelwirtschaft eine geradezu furchtbare Wirkung ausgeübt. Die mit diesem Verfall parallel gehende relative Goldinflation in anderen Ländern — daß ihre Ursachen in der übermächtigen Verdrängung des Goldes durch Papiergeld lagen, wurde bereits früher festgestellt — zwang die Theoretiker, das ganze Problem des Geldes noch einmal zu überdenken. Was sie fanden, war nichts absolut Neues, sondern nur Erneuerung. Man kehrte reumütig zu den Grundlagen der Quantitätstheorie zurück, wenn man auch vermochte, dank der rein technischen Erfahrungen in Dingen der Diskont- und Kreditpolitik, sie peripherisch unendlich zu verfeinern.

Liegt nicht eine gewisse Ähnlichkeit beider Epochen vor?

Hier wie dort bildeten Umwälzungen des Geldwertes eine Erfahrungsbasis von überwältigender Eindringlichkeit[107]). Hier wie dort eine neue Orientierung der Geldtheorie, die

[107]) Mit dem Unterschied allein, daß die spezielle Erfahrungsbasis der älteren Epoche sich über einen viel längeren Zeitraum erstrekte, als in der jüngeren Epoche, die in einem viel kürzeren Zeitraume die Geldwertänderungen zusammendrängte.

im Kern die gleichen Ergebnisse zeitigte: Der Geldwert ist einzig und allein bedingt durch die Anpassung der Zahlungsmittelmenge an den Zahlungsmittelbedarf. Mit dem Unterschied allein, daß das 17. Jahrhundert nur die Grundtendenzen des Problems aufzuzeigen vermochte, während die neue Zeit auch das „Wie" der Anpassung einer annähernd befriedigenden Lösung entgegengeführt hat.

In diesem Sinne bedeuten Law und die Rentenmark ein Ausgehen von gleicher Grundlage und ein Fortschreiten in gleicher Richtung: Die Eingliederung des sogenannten eigentlichen Papiergeldes in die allgemeine Gesetzmäßigkeit des Geldwertes im Sinne eines Experimentes. Nur daß eben Laws Projekt als etwas völlig Neues leider nur Projekt blieb, während es der Rentenmark vorbehalten blieb, ohne daß sie es wollte, die Grundpfeiler des Lawschen Systems auf ihre Standhaftigkeit zu erproben. Das sei im Folgenden des näheren ausgeführt. Wir werden dabei so vorgehen, daß wir die Ergebnisse aus den beiden ersten Kapiteln zu grundlegenden Thesen zusammenfassen, an denen wir dann die jeweilige Einstellung Laws gegenüber den reinen Tatsächlichkeiten der Rentenmark zu überprüfen vermögen.

II. Die Gleichheit der Grundthesen.

1. Das Geld ist kein Zeichen, sondern ein Wert.

„L'empreinte ne donne pas sa valeur à la monnaie."

Damit hatte Law den bloßen Zeichencharakter des Geldes ein für alle Mal aus seinem Gedankenkreise ausgeschlossen. Das bloße staatliche Diktat allein vermag eben der statuierten Werteinheit durchaus nicht den Charakter einer bestimmten Kaufkraftmenge zu geben.

Und als Helfferich, auf der Suche nach neuen Wegen, an die Ausarbeitung seines Projektes ging, da war er sich darüber klar, wie er selbst bekannte[108]), daß eine Verwirklichung des reinen Chartalismus nicht möglich sei, weil durch die Inflationszeit der Glaube des Volkes an die Macht des Staates über das Geld verloren gegangen war. Auch Helfferich glaubte also nicht daran, daß ein bloßes staatliches

[108]) Die deutsche Währung im Jahre 1923. In: Wirtschaftsjahrb. f. d. niederrhein.-westfäl. Industriegebiet 1924.

Diktat die neue Werteinheit, die es zu schaffen galt, zu einer Kaufkraft würde machen können.

Die Gleichheit dieses Ausgangspunktes bedeutet nicht immer eine Gleichheit der Linienführung in der Konsequenz; wenn auch beide Projekte schließlich im gleichen Zielpunkte landeten, das eine bewußt, das andere mehr oder weniger unbewußt.

Die weitere Argumentation Laws war folgende: Jedes Gut, damit es überhaupt ausgetauscht werden kann, muß einen Wert besitzen in den Augen der Tauschenden. Also auch das Geld, das als solches am meisten ausgetauscht wird. Diese Wertschätzung der Güter beruht lediglich auf dem Gebrauch, den sie zu garantieren vermögen. Solange das Geld als Geld verwandt wird, erschöpft sich sein Gebrauch darin, Geldfunktion auszuüben. Sein Gebrauchswert beruht also lediglich auf den besonderen Funktionen, die es als Geld auszuüben vermag. Die Edelmetalle, die an und für sich einen doppelten Gebrauch garantieren, setzen sich, solange sie als Münzen kursieren, in ihrem Gebrauchswert aus einer Wertaddition im Sinne der Intensität zusammen: aus einem reinen Warengebrauchswert und einem reinen Geldgebrauchswert. Das aber ist Verschwendung; denn es genügt der reine Geldgebrauchswert, um Geld entstehen zu lassen. Schafft man Geld aus einem Stoffe, der an sich auch einen relativ hohen Warengebrauchswert besitzt, so legt man ungeheure Werte lahm, die anderweitig in der Volkswirtschaft eine nützlichere Verwendung finden könnten. Man muß also ein Geld schaffen, „das keinen innerlichen Werth“ besitzt, ein Geld, das neben seinem reinen Geldgebrauchswert nicht über einen besonderen Warengebrauchswert verfügt. Ein Geld, das diesen Ansprüchen genügt, ist das Papiergeld, und zwar Papiergeld im eigentlichen Sinne.

Die Schöpfer der Rentenmark argumentierten folgendermaßen: Der Wert jedes Gutes beruht auf seinem Gebrauchswert. Ein Gut, das keinen Gebrauchswert besitzt, kann keinen Tauschwert entwickeln. Der Gebrauchswert der Güter ist ein „realer“, d. h., ihr Gebrauch liegt im Konsum. Schafft also zum mindesten eine sinnlich wahrnehmbare Befriedigung. Der Gebrauchswert des Geldes ist ein „abstrakter“, d. h.

sein Gebrauch liegt lediglich in der Funktion, nicht im Verbrauch. Es ist ein notwendiger Ausgleich gegenüber dem Gebrauchswert der Güter, daß das Geld, wenn es selbst als Stoff keinen realen Gebrauchswert besitzt, doch wenigstens durch solch einen Stoff gedeckt ist und gegen ihn jederzeit einlösbar ist. So daß alle Besitzer von Geld, die Waren dafür hingegeben haben, im Falle einer Mißkreditierung der Geldzeichen durch den Verkehr, in der Lage sind, sich den Wert der hingegebenen Güter durch die Einlösung in ebenso reale Werte in vollem Umfange wieder zu beschaffen. Das Papiergeld darf also nur „signe représentatif d'une valeur réelle" sein.

Der Unterschied der logischen Schlußfolgerung ist so enorm, daß er ohne jede weitere Erklärung sinnfällig wird.

Aber sehen wir weiter.

Law mußte im Sinne eines Selbsteinwandes sich notwendigerweise folgendes klarmachen: Der Gebrauchswert ist ein rein subjektiver Wert, d. h. die Wertschätzung des Gutes im Sinne seines Gebrauchswertes ist ein Vorgang, der sich in der menschlichen Psyche vollzieht. Bei den Gütern, deren Gebrauch mehr oder weniger doch stets einer sinnlich wahrnehmbaren Befriedigung gleichkommt, vermag sich der Vorgang der Wertschätzung ohne besondere Schwierigkeiten zu vollziehen. Auch bei dem Edelmetallgelde sind Hemmungen der Wertbildung nicht zu befürchten, denn das Publikum geht zunächst von dem reinen Warenwerte als solider Basis aus. Anders liegen die Dinge bei einer Geldform, deren Gebrauchsfähigkeit lediglich in der Funktion beruht. Eine solche Gebrauchsart ist auf dem Gebiete des Geldwesens etwas absolut Neues. Und da die menschliche Psyche Neuem gegenüber etwas absolut Unberechenbares ist, so muß man damit rechnen, daß die Hemmungen so stark sind, eine Wertbildung überhaupt zu vereiteln. Das aber würde einen Boykott des Geldes bedeuten. Es ist aus allen diesen Gründen heraus notwendig, das Geld an irgend einen realen Wert anzulehnen, um den Wertbildungsprozeß in der Psyche des Publikums zu erleichtern. Es muß aber ein Wert sein, der dadurch, daß er in den Zirkulationsprozeß hineingezogen wird, in seinem eigentlichen Gebrauche nicht beeinträchtigt wird. Die Edelmetalle sind dazu nicht fähig; denn sobald

sie in den Kellern der Bank liegen, sind sie ihrem industriellen Verwendungszweck entzogen. Etwas anderes ist es mit dem Grund und Boden. An ihn kann der Wert des Geldes angeschlossen werden, ohne daß der Boden in der Bebauung auch nur irgendwie beeinträchtigt wird. Verbindet aber so das Publikum mit dem Gelde die Vorstellung von irgend etwas Realem, das hinter den bloßen Billets steht, dann ist kaum zu befürchten, daß die Wertschätzung des Geldes irgendwelchen Schwierigkeiten begegnet.

Was Law will, ist also eine künstliche Hochzüchtung der Gebrauchswertbildung seines Geldes, das nach dem Glauben des Publikums etwas Reales darstellt, während tatsächlich seine einzige Bedeutung in der Funktion liegt, die es als allgemeines Tauschmittel ausübt; sein Gebrauchswert also nichts weiter ist als ein reiner Geldfunktionswert. So erreicht er den Zweck, den er bewußt verfolgt, auf dem Wege einer als notwendig erkannten Massensuggestion, die zwar einen Umweg bedeutet, aber doch schließlich zu dem Ziele führt, das ohne diese notwendige Konzession leichter zu erreichen war.

Die Schöpfer der Rentenmark waren, genau wie Law, gezwungen, sich selber einen Einwand zu machen. Sie gingen davon aus, daß die einzige Deckung, die in der Lage wäre, einen reellen Wert, wie er ihnen vorschwebte, zu verkörpern, nur das Gold sein könne. Sie mußten sich aber sagen, daß Gold eben nicht vorhanden war. Und so kam man zu dem Ausweg, den wir im 2. Kapitel kennen gelernt haben, den Grund und Boden bzw. industrielle Anlagewerte durch das Medium des Rentenbriefes in einer Art Deckungsfonds flüssig zu machen. Wir haben aber ebenfalls gesehen, daß diese „Deckung" keine Deckung war, sondern tatsächlich nichts weiter bedeutete als eine — wenn auch in diesem engeren Sinne unbeabsichtigte — Stütze der Gebrauchswertbildung in der Psyche des Publikums; eine Stütze, die notwendig war, weil auch die Gebrauchsmöglichkeit der Rentenmark einzig und allein in der Geldfunktion beruhte — trotz aller „Einlösbarkeit".

Hier nun liegt der erste große Berührungspunkt des Lawschen Systems mit dem Rentenmarkprojekt. Sowohl das Lawsche Papiergeld als auch die Rentenmarkscheine haben

trotz aller Deckungsmanöver keine andere Basis des Geldwertes (im Sinne der statisch-qualitativen Seite des Geldwertproblemes) als die reine Geldfunktion.

Der Unterschied liegt nur darin, daß Law im Aufbau seines Projektes bewußt auf dieses Ziel lossteuerte, während die Rentenmark aus der Unmöglichkeit heraus, ihr einen anderen wirklich reellen Gebrauchswert im additionellen Sinne verleihen zu können, auf der reinen Geldfunktion basiert wurde, ohne daß man es wollte.

2. Die Stabilität des Geldwertes wird einzig und allein bedingt durch die Anpassung der Geldmenge an den Zahlungsmittelbedarf der Wirtschaft.

Laws Papiergeld war der erste geniale Versuch, ein Geldsystem zu schaffen, das praktischen Nutzen zog aus den Lehren der Quantitätstheorie.

Law argumentierte folgendermaßen: Die Erfahrungen, die wir mit dem Geldwerte in den letzten beiden Jahrhunderten machen mußten, haben uns zur Genüge gezeigt, daß die Geldmenge, die sich im Umlaufe befindet, einen entscheidenden Einfluß auf die Kaufkraft des Geldes ausübt. Wenn wir also die Stabilität des Geldwertes — die annähernd gleichbedeutend ist mit der Stabilität des Preisniveaus; denn die großen Preisrevolutionen kommen fast immer nur von der Geldseite, weniger von der Warenseite her — aufrecht erhalten wollen, so müssen wir ein Geld finden, dessen Mengenumlauf in einem bestimmten Lande sich durch den Staat regulieren läßt. Die Edelmetalle sind für diesen Zweck ungeeignet. Denn bei ihrer internationalen Verbreitung und Geltung sind sie nicht an die Grenzen eines Landes gebunden, sondern vermögen von einer Volkswirtschaft zur anderen zu wandern, so daß die Überproduktion eines Landes an Gold oder Silber allmählich in allen Ländern fühlbar wird durch eine Senkung des Geldwertes. Die Möglichkeit einer wirksamen staatlichen Beeinflussung des Geldwertes bietet einzig das Papiergeld. Denn es hat den besonderen Vorteil, daß es einerseits ohne große Kosten in einer Menge sich herstellen läßt, die jedem, auch dem größten Geldbedarf, und mag er noch so plötzlich auftreten, zu genügen vermag. Andererseits läßt er sich ebenso schnell und wirksam wieder

einschränken, wenn es die Umstände erfordern; und schließlich braucht nicht gefürchtet zu werden, daß die übermäßige Papiergeldausgabe in einem Lande durch allgemeine Senkung des Geldwertes auch die anderen Länder in Mitleidenschaft zieht.

Bisher wurden lediglich die rein theoretischen Gründe, die Law veranlaßten, das Silbergeld durch ein Papiergeldsystem zu ersetzen, in den Vordergrund geschoben. Es geschah das notwendigerweise aus der besonderen Problematik unserer Arbeit heraus. An dieser Stelle jedoch sei Gelegenheit genommen, noch auf einen anderen Beweggrund hinzuweisen, der die Zwiespaltigkeit Laws als Theoretiker und Projektenmacher auf das deutlichste offenbart, und auf dem letzten Endes alle die Mängel seines Systems beruhen, die in den beiden folgenden Abschnitten einer eingehenderen Betrachtung unterzogen sind.

Die Verwendung des Papiergeldes anstelle des kostbaren Silbergeldes hatte nämlich noch einen praktischen Grund. Die Geldpolitik jener Zeit war durchgängig beherrscht von dem merkantilen Streben der Staaten, sich mit reichlichen Geldmitteln zu versorgen. Auch hier versagte das Silber, gerade wegen seiner internationalen Gültigkeit. Es ist eine der interessantesten Tatsachen jener Zeit, daß trotz der Edelmetallvermehrung die Staaten arm an metallischen Zahlungsmitteln waren. Denn einmal floß ein großer Teil im Wege des auswärtigen Handels wieder ab, besonders nach dem Orient hin, dann wurde ein großer Teil in Luxusgegenständen durch die reicheren Klassen brachgelegt, und schließlich vermochte die primitive Technik der Münzprägung dem steigenden Bedarfe nach Zahlungsmitteln durchaus nicht immer zu entsprechen[109]).

So kam Law auf den Gedanken, einmal ein Geld zu schaffen, dem er zwar eine gewisse internationale Geltung im Handelsverkehr zutraute, das aber schließlich immer wieder nach Schottland zurückfließen mußte.

„Einige wenden ein: wenn auch gleich die Papierspezies alle mögliche Sicherheit hätten, und in Schottland zirkulierten, so würde man sie doch nicht in dem Preiß in frembden Landen geltend machen[110])."

[109]) Vgl. Palyi Münzwesen (Handwörterbuch der Staatswissenschaften).

[110]) Gedanken, S. 118.

Darauf erwidert aber Law:

„Unsere Waren werden allzeit in frembden Landen, auf eben den Preiß, als wie ihre Waren, von eben der Gattung, und von eben der Güte geschätzt werden. Also wird man eben vor die Münze, davor man die Waren in Schottland kaufft, auch in frembden Landen solche kauffen[111]).

Denn der Kaufmann, der seine Waren gegen das schottische Papiergeld hingibt, er ist versichert, daß man sich in Schottland nicht weigern wird, diese Müntze anzunehmen[112])."

Vor allem aber wollte er ein Geld schaffen, das den Zahlungsmittelmangel der Staaten ohne größere Schwierigkeiten zu beseitigen vermochte, weil es ohne große Kosten beschafft werden konnte und auf sehr einfachem Wege herzustellen war.

In diesem Beweggrund liegt sicherlich eine gewisse Beeinflussung durch die allgemeinen Tendenzen des Merkantilismus. Und gerade der Gedanke, den Wohlstand der Nation zu fördern von der Geldseite aus, d. h. durch Neuschöpfung von Geld, hat wesentlich dazu beigetragen, daß in seiner Schrift deutlich ein Widerspruch zutage tritt zwischen seiner theoretischen Ansicht von der Gestaltung des Geldwertes und jener anderen Idee der Wohlstandsförderung durch Geldschöpfung. Law selbst hat den Widerspruch nicht ganz zu lösen vermocht, und die Mangelhaftigkeit seiner praktischen Vorschläge zur Regelung des Notenumlaufs trägt deutlich die Spuren dieses Ungelöstseins. Eines jedoch steht fest: die theoretische Erkenntnis der Gestaltung des Geldwertes hat in allem doch letzten Endes die Oberhand über alle sie durchkreuzenden anderen Ideen. Und so bleibt als der geniale Gedanke Laws, der einen unendlichen Fortschritt in seiner Zeit bedeutete, die Konzeption einer „manipulierten Währung": Aufrechterhaltung des Geldwertes durch künstliche Maßnahmen seitens des Staates. Als Konsequenz aus der Quantitätstheorie war das Lawsche Projekt jedoch lediglich deren Projizierung auf die Realität praktischer Geldpolitik. Was das Lawsche System so hoch über seine Zeit hinaus-

---

[111]) Gedanken, S. 118. [112]) Ebenda.

hebt und über zwei Jahrhunderte hinweg auf das Innigste mit der modernen Geldtheorie verbindet, ist die Idee, das Papiergeld zum Kern einer solchen manipulierten Währung zu machen, ja, es sogar als deren Typus zu charakterisieren, als deren sinngemäßeste Verwirklichung.

Die Schöpfer der Rentenmark argumentierten theoretisch ähnlich, wenn auch nicht in allen Folgerungen übereinstimmend mit Law: Die Erfahrungen, die wir in der Kriegs- und Nachkriegszeit mit dem Gelde gemacht haben, zeigen auf das deutlichste, daß die Menge des umlaufenden Geldes seinen Wert zu beeinflussen vermag. Wir wollen daher, um ganz sicher zu gehen und eine erneute Übersättigung des Verkehrs zu verhindern, die Gesamtmenge des neu auszugebenden Geldes von vornherein auf einen Betrag beschränken, den wir unserer Schätzung gemäß als für den Zahlungsmittelverkehr genügend ansehen. Diese Verknappung des Zahlungsmittelumlaufes ist aber nur eine Hilfsmaßnahme, die allein die Kaufkraft der neuen Geldeinheit, die wir durch die neue Werteinheit „Goldmark" auf einem bestimmten Niveau festgeheftet haben, nicht zu garantieren vermag. Daher müssen wir jeder einzelnen Geldeinheit noch eine Deckung verschaffen, die real in ihrem Werte dem entspricht, was man für eine Mark Gold kaufen kann. Es wurde bereits gezeigt, daß die Deckung, mit der man jede Geldeinheit unterbaute, einen solchen realen Wert nicht darstellte, so daß also die Stabilität der Kaufkraft der Rentenmark tatsächlich einzig und allein auf ihrer Mengenrelation beruhte. Sie war, ohne daß man etwas derartiges beabsichtigt hatte, eine Währung geworden, die nichts mehr und nichts weniger darstellte, als eine manipulierte Papierwährung.

Hier nun liegt der zweite große Berührungspunkt des Lawschen Papiergeldes mit der Rentenmark. Beide stellen Papierwährungen (die Rentenmark als Währung in dem von uns gekennzeichneten Sinne) dar, deren Wertstabilität einzig und allein gewährleistet wird durch ein System künstlicher Maßnahmen einer Geldpolitik, die darauf hinzielt, die Menge der umlaufenden Geldscheine stets der jeweiligen Größe des Zahlungsmittelbedarfes anzupassen. Auch hier wieder mit dem einen Unterschiede nur, daß Law bewußt auf dieses Ziel hinsteuerte, während die Rentenmark als System erst

infolge der Mangelhaftigkeit ihrer anders gearteten Fundamente sich als manipulierte Papierwährung entpuppte.

---

3. Abschnitt (Exkurs).

Kapitalbedarf, Zahlungsmittelbedarf und deren Befriedigung.

Prinzipielles zum Lawschen System und zur Rentenmark.

Wenn für den Vergleich des Lawschen Systems mit dem Rentenmarkprojekt in diesem speziellen Punkte die Form eines Exkurses gewählt wurde, so geschah es, weil der Vergleich in dieser Hinsicht einige prinzipielle Ausführungen notwendig macht, die über den Rahmen des vorigen Abschnittes hinausgehen würden. Diese prinzipiellen Ausführungen über Kapitalbedarf und Zahlungsmittelversorgung sind notwendig, weil sich nur auf dieser Basis ein Urteil bilden läßt über die besondere Form der Erfassung des Zahlungsmittelbedarfes im Lawschen System und dem Fortschritt, den das Rentenmarksystem in dieser Hinsicht bedeutet. Bereits im Verlaufe des II. Kapitels mußten einige Andeutungen gemacht werden über Kapitalbedarf und Zahlungsmittelbedarf. Hier sei nun auf etwas breiterer Grundlage ausgeholt.

Die moderne Geldtheorie, wie sie insbesondere von Cassel vertreten wird, sieht den Regulator des Geldwertes in der Diskontpolitik der Zentralnotenbank. Die Diskontpolitik also ist das Mittel, mit dem das Zentralnoteninstitut die stetige Anpassung der umlaufenden Zahlungsmittelmenge an den jeweiligen Zahlungsmittelbedarf zu garantieren vermag. Hier in diesem Punkte liegen jedoch Kompliziertheiten, die ein Verständnis der Zusammenhänge unendlich schwierig machen und zu vielen Irrtümern Anlaß geben, besonders was die Trennung von Zahlungsmittelversorgung und Befriedigung des Kapitalbedarfs anbetrifft. Law ist, wie wir später sehen werden, dieser Schwierigkeiten nicht ganz Herr geworden in dem praktischen Aufbau seines Systems. Die Schwierigkeiten ergeben sich aus der Tatsache, daß die Diskontpolitik nicht nur Regulator des Zahlungsmittelbedarfs,

sondern auch des Kapitalbedürfnisses der Wirtschaft ist, daß beide in der gleichen Form auftreten und beide auf dem gleichen Wege und durch dasselbe Medium befriedigt werden.

Betrachten wir zunächst den Zahlungsmittelbedarf.

In jeder Volkswirtschaft ist ein bestimmter Bedarf nach einer gewissen Kaufkraftmenge vorhanden, die dazu dienen soll, die vorhandenen umsatzfähigen Güter im Wege eines hemmungsfreien Austausches an den Ort ihrer letzten Bestimmung zu führen. Diese Kaufkraftmenge findet ihre konkrete Form in der Menge der umlaufenden chartalen Zahlungsmittel und verfügbaren Giroguthaben (girale Zahlungsmittel). An und für sich ist jede beliebige Zahlungsmittelmenge in der Lage, eine bestimmte Kaufkraftmenge darzustellen. Denn die Kaufkraftmenge, die eine Summe von Zahlungsmitteln darstellt, ist nichts weiter als ein Produkt aus der Summe der verfügbaren Geldeinheiten und dem tatsächlichen Geldwert einer Geldeinheit (gemessen an der dafür zu erhaltenden Warenmenge). Wenn nun der Staat dem, was er gesetzlich zum Zahlungsmittel stempelt, eine bestimmte Werteinheit zugrunde legt, also jeder Geldeinheit einen gewissen Geldwert, als Kaufkraft gesehen, zuspricht, so muß er sich klar darüber sein, daß er eine ganz bestimmte Summe von Geldeinheiten verausgaben muß, wenn diese Summe, unter Aufrechterhaltung des Geldwertes, eine bestimmte Gesamtkaufkraftmenge darstellen soll. Genügt die Summe der ausgegebenen Geldeinheiten nicht, so steigt der tatsächliche Geldwert jeder einzelnen Geldeinheit solange, bis das Produkt aus Geldwert und Summe der umlaufenden Geldeinheiten der erforderlichen Kaufkraftmenge entspricht. Diese Änderung der tatsächlichen Kaufkraft der Werteinheit setzt aber nicht unverzüglich ein. Zunächst äußert sich vielmehr der Mangel an Geldeinheiten in einem starken Kreditbedürfnis der Wirtschaft nach chartalen oder giralen Zahlungsmitteln. Die Folge ist, daß der allgemeine Zinsfuß steigt. Leistet nun die Notenbank dem Begehren nicht Folge, d. h. setzt sie den offiziellen Diskontsatz herauf, dann steigt eben die Kaufkraft der Werteinheit solange, bis der Ausgleich vorhanden ist. — Worauf es hier vor allem ankommt, ist festzuhalten, daß sich ungesättigter Zahlungsmittelbedarf stets zunächst in einem starken Kreditbedürfnis der Wirtschaft

äußert. Festhalten wollen wir ferner, daß der Zahlungsmittelbedarf der Wirtschaft von vornherein ein begrenzter ist.

Der Kapitalbedarf der Wirtschaft dagegen ist an sich ein unbegrenzter. Jede Einzelwirtschaft, insbesondere, sobald sie als Erzeugungswirtschaft tätig wird, hat eine unbegrenzte Expansionstendenz. Jedes Unternehmen hat das Bestreben, seine Produktionsanlagen zu erweitern, seine flüssigen Betriebsmittel zu erhöhen, um mehr, um billiger produzieren zu können als der Konkurrent. Da die eigenen Ersparnisse aus dem Kapitalprofit gewöhnlich nicht ausreichen, um solche Erweiterungen vorzunehmen, so wenden sich die Unternehmer an die Banken zwecks Darlehnsaufnahme. Auch der Kapitalbedarf der Wirtschaft äußert sich demnach als Kreditbedürfnis. Kapitalbedarf und reiner Zahlungsmittelbedarf äußern sich also in derselben Form, ohne doch direkt auch nur das geringste miteinander zu tun zu haben. Der Begriff des Kreditbedürfnisses erscheint damit als der Oberbegriff, der sowohl den Begriff des Kapitalbedarfes als auch den des reinen Zahlungsmittelbedarfes umfaßt.

Zu beachten ist nun folgendes:

Jenes Kreditbedürfnis, das reiner Zahlungsmittelbedarf ist, kann immer nur befriedigt werden durch Neuschöpfung von Kaufkraft; denn es handelt sich ja darum, durch Neuschaffung von Geldeinheiten zu verhindern, daß die Kaufkraft jeder einzelnen der bereits verfügbaren Geldeinheiten steigt.

Der reine Kapitalbedarf dagegen, der als solcher deutlich hervortritt, wenn der bloße Zahlungsmittelbedarf gesättigt ist, darf einzig und allein stets nur durch Überlassung bereits vorhandener Kaufkraft, also durch Sparguthaben, befriedigt werden, nie aber durch Neuschaffung von Kaufkraft; denn es handelt sich ja nur darum, durch Stillegung von Kaufkraft bei einigen Subjekten der Volkswirtschaft die anderer zu vergrößern. Da der Kapitalbedarf an sich unbegrenzt ist, muß die Zentralnotenbank durch entsprechende Handhabung der Diskontpolitik und Überprüfung der Kreditgesuche, gegebenenfalls sogar Kreditkontingentierung, versuchen, ihn einerseits innerhalb der durch das vorhandene Sparkapital gezogenen Grenzen zu halten, andererseits eben durch den hohen Diskontsatz zu erreichen, daß der Bildung

von Sparguthaben ein stärkerer Anreiz geboten und ausländisches Sparkapital hereingezogen wird.

Worauf es bei diesen Erörterungen vor allem ankommt, ist, zu zeigen, daß Befriedigung des Kreditbedürfnisses der Wirtschaft durch Neuschöpfung von Kaufkraft durchaus nicht immer Inflation bedeuten muß: nämlich, wenn die Befriedigung des Kreditbedürfnisses zugleich eine Befriedigung des reinen Zahlungsmittelbedarfes ist.

Dieser Fall ist einmal akut geworden bei der Schaffung der Rentenmark. Das wurde des näheren bereits an anderer Stelle[113]) ausgeführt, so daß hier darauf verwiesen werden kann. Und der Fall wird immer wieder akut werden, wenn es sich darum handelt, die vorhandene Kaufkraftmenge dem wachsenden Zahlungsmittelbedarf einer stetig sich entwickelnden Volkswirtschaft anzupassen. Denn nehmen wir eine Volkswirtschaft an, deren Zahlungsmittelbedarf gesättigt ist, und die einen genügenden Bestand an Sparguthaben aufweist, um auch das Kapitalbedürfnis der Wirtschaft in annähernd ausreichenden Ausmaßen zu befriedigen. Diese Befriedigung nun wird sich dahingehend äußern, daß mit den gewährten Krediten eine Erweiterung der Produktionsanlagen vorgenommen wird. Das führt zu einer Mehrproduktion umsatzfähiger Güter, die ihrerseits wieder eine Vermehrung der zu ihrem Austausch nötigen Kaufkraftmenge erforderlich macht. Die Folge ist, daß neue Kaufkraft geschaffen werden muß, die nur auf dem Wege der Kreditgewährung an die staatliche Finanzverwaltung oder an die Wirtschaft selbst in den Verkehr geleitet werden kann. Vermehrte Kaufkraft aber bedeutet vermehrte Möglichkeit der Ansammlung von Sparguthaben, und damit hebt der Kreislauf wieder von vorne an.

Diese Feststellungen nun sind von erheblicher Bedeutung für die Beurteilung des Lawschen Systems. Eine der bekanntesten Thesen, mit der man immer und immer wieder gegen Law zu Felde zieht, ist die, er habe Kredit mit Kapital verwechselt. So schreibt Spann[114]): Law folgert... „Vermehrung des Kredits bedeute soviel wie Vermehrung des

---

[113]) Siehe S. 93 ff.

[114]) Haupttheorien der Volkswirtschaftslehre S. 37 und 40.

wirklichen Geldes und Kredit sei daher selbständiges neues Kapital."

Im gleichen Sinne äußert sich auch Harms[115]), der als den Kernfehler der Lawschen Theorie die Idee bezeichnet: „daß die Vermehrung des Kredits Vermehrung wirklichen Geldes bedeute, daß der Kredit als solcher selbständiges neues Kapital sei."

Es gibt eine Stelle in Laws „Mémoires sur les banques[116])", die eine derartige Auffassung als völlig gerechtfertigt erscheinen läßt:

„Les crédits sont nécessaires et utiles, ils font les mêmes effets et le même bien dans le commerce, comme si la quantité de la monnaie était augmentée."

Wir haben aber schon des öfteren Gelegenheit gehabt, darauf hinzuweisen, daß es unmöglich angängig ist, sich bei der Interpretation Laws lediglich auf solche herausgegriffene Einzelsätze zu stützen; daß man vielmehr stets die Grundlinie seiner theoretischen Überzeugung als Korrektur heranziehen muß. In diesem Sinne sei nunmehr versucht, die Argumente der bisherigen Kritiker Laws auf das Maß ihrer eigentlichen Bedeutung zu reduzieren.

Wir sahen im Laufe des ersten Kapitels, daß Law den Geldwert seiner Billets stabil erhalten wollte durch die stete Anpassung der umlaufenden Geldmenge an den Geldbedarf der Wirtschaft. Wir sahen ferner, daß er eine Begriffsdefinition dessen, was er unter Geldbedarf der Wirtschaft verstanden wissen wollte, nicht gibt, daß er den Geldbedarf aber zu erkennen glaubte in den zu jedem Versammlungstermin der Kommission vorliegenden Kreditgesuchen der Wirtschaft.

In den prinzipiellen Ausführungen zu Beginn dieses Abschnittes wurde festgestellt, daß sowohl der Kapitalbedarf wie der reine Zahlungsmittelbedarf sich in der Form des Kreditbedürfnisses äußern, daß sie aber trotzdem nichts miteinander zu tun haben, sondern nur auf ganz verschiedenen Wegen befriedigt werden können und dürfen. Damit ist der Sachverhalt auf einmal klar. Der große Fehler, den

---

[115]) Wirtschaftsdienst 1924, S. 878.
[116]) E. Daire, Economistes, S. 554.

Law begangen hat, liegt darin, daß er praktisch im Kreditbedürfnis der Wirtschaft nicht zu unterscheiden vermochte zwischen Kapitalbedarf und Zahlungsmittelbedarf. Obgleich er m. E. theoretisch jeden einzelnen Problemkomplex in seiner einseitigen Gesetzmäßigkeit doch irgendwie erkannt zu haben scheint. Letzteres glaube ich mit aller Deutlichkeit aus folgenden Stellen schließen zu dürfen:

„Die Unternehmungen des einheimischen commercii roulieren gantz auff dem Gelde. Eine gewisse Summe kan nur nach der Proportion ihres Wertes das ihrige tun. Und also darff man da, wo nicht genug Geld ist, nicht erwarten, daß man die Gesetze exequiren sehe, wie die armen und faulen Leute zu tun bekommen. Denn auch die besten Gesetze können, wo Mangel am Gelde ist, weder dem Volk Arbeit verschaffen und die Einkünfte des Landes vermehren, noch auch die Handlung und die Manufakturen im geringsten verstärken[117])."

Der Sinn ist klar. Und was er hier als kausal wirksam erkennt, ist lediglich das, was wir als Kapitalarmut der Wirtschaft zu bezeichnen pflegen.

Ein andermal schreibt er:

„Wieviel die Nation Geld nötig habe, kann man nicht eigentlich sagen. Dieses dependiret von der Größe der Handlung und Manufakturen[118])."

Auch hier ist der Sinn klar. Und was er hier aufzeigt, ist nichts anderes als die Abhängigkeit der Größe des notwendigen Zahlungsmittelumlaufs von dem allgemeinen Stand der Wirtschaft.

Die Tatsache aber, daß beide Bedarfsarten durch das gleiche Medium „Geld" befriedigt werden, hinderte ihn daran, das absolut Trennende scharf zu sehen, das in der absoluten Notwendigkeit liegt, den reinen Kapitalbedarf durch ersparte Kaufkraft zu befriedigen, während der reine Zahlungsmittelbedarf durch Neuschaffung von Kaufkraft gesättigt werden muß. So nur war es möglich, daß er eine Kapitalarmut der Wirtschaft für einen Mangel an Zahlungsmitteln halten konnte und die Ankurbelung der Produktion

---

[117]) Gedanken, 2. Kapitel.
[118]) Gedanken, S. 13.

von der falschen Seite her in Angriff nehmen zu können glaubte: von der Seite der Zahlungsmittelversorgung her. Während doch in Wirklichkeit diese Ankurbelung, wenn sie sich auf gesunder Grundlage vollziehen soll, immer nur durch Sparkapitalien erfolgen darf.

Wahrscheinlich hat er sich außerdem täuschen lassen durch den großen Zusammenhang, in dem letzten Endes der Kapitalbedarf den Zahlungsmittelbedarf in seiner absoluten Größe bedingt. Wir hatten diesen Zusammenhang gekennzeichnet durch die Linie, die, von der Befriedigung des Kapitalbedarfes ausgehend, über die Vermehrung der Produktion zu einer dadurch notwendig werdenden Vergrößerung des Zahlungsmittelumlaufes führt, und über die damit verbundene Möglichkeit einer vermehrten Ansammlung von Sparguthaben wieder zum Ausgangspunkte zurückkehrt. Daß er diesen Zusammenhang als solchen erkannt haben muß, geht aus folgender Stelle hervor:

„Weil diese (nämlich die Handlung und die Manufakturen) florieren, so vermehret sich auch die Nachfrage nach dem Gelde[119])."

Das heißt doch nichts anderes, als daß in einer aufblühenden Wirtschaft auch ein ständig wachsender Zahlungsmittelbedarf vorhanden ist.

Wie stellt sich nun, an diesen Ausführungen gemessen, die Berechtigung jenes Argumentes, Law habe Kredit und Kapital verwechselt, in Wirklichkeit dar?

Law hat scheinbar sowohl das Wesen des Kapitalbedarfes als auch das des Zahlungsmittelbedarfes in ihren Grundzügen, Ursachen und Wirkungen vollkommen einwandfrei erkannt. Er hat gleichfalls scheinbar jenen großen Zusammenhang intuitiv erfaßt, in dem Kapitalbedarf und Zahlungsmittelbedarf sich gegenseitig bedingen und aneinander emporschrauben. Aber all diese intuitiv erfaßten einzelnen Gesetzmäßigkeiten blieben verschwommen, ordneten sich nicht zu einem klar durchdachten einheitlichen Gesamtbilde zusammen. Was er zunächst praktisch erfassen und befriedigen wollte, kann nur der reine Zahlungsmittelbedarf der Wirtschaft gewesen sein. Sonst wären seine ganzen Ideen von der künstlichen Beeinflussung des Geldwertes ein Widerspruch in sich.

[119]) Gedanken, S. 131.

Bereits an anderer Stelle wurde gezeigt, daß es Law durch die Begrenzung des Hypothekendarlehns auf „Landgüter" nicht gelang, selbst den reinen Zahlungsmittelbedarf als solchen lückenlos zu erfassen. Aber auch, wenn wir annehmen, das sei ihm gelungen, ist sein System in einer anderen Hinsicht falsch. Denn dadurch, daß er den Zahlungsmittelbedarf im Kreditbedürfnis der Wirtschaft zu erkennen glaubte, faßte er den Begriff zu weit und zog den Kapitalbedarf mit hinein. Hinsichtlich dieses praktischen Irrtums haben Harms und Spann Recht. Hier in diesem Punkte hat Law tatsächlich Kredit und Kapital (besser: Zahlungsmittelversorgung und Befriedigung des Kapitalbedarfes) nicht gerade miteinander verwechselt, aber doch im Unterscheidenden nicht klar erkannt.

Festhalten also müssen wir unter allen Umständen, daß Law durchaus kein bewußter Papiergeld-Merkantilist war, der da meinte, durch eine ungeheure Kreditflut beliebig vermehrbarer Billets die Wirtschaft zu nie geahnter Blüte emporzutreiben. Wir wissen aus den bisherigen Betrachtungen seines Systems, daß er lediglich den Zahlungsmittelbedarf der Wirtschaft durch sein Papiergeldsystem befriedigen wollte. Denn wir dürfen nie vergessen, daß der eigentliche Ausgangspunkt seines ganzen Projektes die Stabilität des Geldwertes mit Hilfe einer relativen Begrenzung des Zahlungsmittelumlaufes war. Das Tragische seines sonst so beachtlichen Projektes liegt darin, daß er den Zahlungsmittelbedarf nicht scharf genug erkannte und ihn sowohl begrifflich als auch praktisch durch die Maßnahmen seines Geldversorgungssystems zu weit faßte. Entbehrt demnach die These von Harms und Spann durchaus nicht einer gewissen Berechtigung, so ist es dennoch nicht richtig, ganz allgemein zu behaupten, Law habe Kredit und Kapital verwechselt und damit sein Projekt von vornherein als abgetan zu betrachten.

Wir hatten bereits im ersten Kapitel festgestellt, daß die Ansicht Laws, der Ausgleich von Zahlungsmittelmenge und Zahlungsmittelbedarf vollziehe sich nach reinen natürlichen Gesetzen, falsch ist und hatten zur Begründung auf diesen Abschnitt verwiesen. Wir wollen daher an dieser Stelle Gelegenheit nehmen, unser Urteil theoretisch zu fundieren.

Zunächst sei festgestellt, daß diese Ansicht Laws nur möglich war auf der Grundlage jener falschen Voraussetzung, von der er ausging: der Zahlungsmittelbedarf sei gleichbedeutend mit dem Kreditbedürfnis der Wirtschaft. Aber selbst, wenn wir diesen fundamentalen Irrtum unberücksichtigt lassen, ist seine These falsch, die Notenzirkulation regele sich nach natürlichen Gesetzen, so daß also alles Geld, das in der Wirtschaft überflüssig ist, auf dem Wege der Schuldentilgung auch wieder zurückfließe.

Mises sagt einmal mit Recht:

„Die Umlaufsmittelzirkulation ist eben nicht in dem Sinne elastisch, daß sie automatisch den Geldbedarf dem Geldvorrat ohne Beeinflussung des inneren objektiven Tauschwertes des Geldes anpaßt, wie fälschlich behauptet wird; sie ist nur in dem Sinne elastisch, daß sie jede, auch völlig grenzenlose Ausdehnung der Zirkulation ebenso wie jede Einschränkung zuläßt. Die Menge der zirkulierenden Umlaufsmittel ist durch keine natürliche Schranke eingeengt. Will man sie aus irgendwelchen Gründen einschränken, dann muß man sie durch zielbewußtes menschliches Eingreifen (Bankpolitik) in irgend einer Weise binden[120])."

Für Law war dieses zielbewußte menschliche Eingreifen damit erschöpft, daß die Kommission jedem, aber auch jedem Kreditbedürfnis ohne weiteres Genüge tat, sobald der Grund und Boden des Kreditsuchers die genügende Sicherheit bot, und daß sie niemandem die Rückzahlung seiner Schulden, was einem Rückströmen der ausgegebenen Noten gleichkam, abschlug. Es findet sich an keiner Stelle seiner Schrift ein Hinweis darauf, daß er über eine gewisse Beleihungsgrenze hinaus einen höheren Hypothekenzins in Anwendung bringen wollte, der eine ähnliche Funktion wie etwa der Diskontsatz auszuüben berufen war. Es steht ja nicht einmal fest, ob überhaupt ein Hypothekenzins vorgesehen war, doch wird man es annehmen müssen. Die Geldpolitik der Lawschen Bank war also reichlich passiv. Damit aber machte Law die Stabilität des Geldwertes von äußeren Gesetzmäßigkeiten abhängig, die sich nie erfüllen konnten. Und das

[120]) Geldtheorie, S. 317.

System künstlicher Maßnahmen, mit denen er die Kaufkraft seiner Billets aufrechtzuerhalten gedachte, erweist sich nach Fortfall der Voraussetzungen, auf denen es fußte, als zu schwach, das ihm gesteckte Ziel zu erreichen.

Im Falle der Gefahr blieben der Bank nur zwei Maßregeln übrig, die es rechtfertigen, die Geldpolitik der Lawschen Bank eben doch noch wenigstens als Politik zu bezeichnen:

Die Bank hatte von sich aus die Möglichkeit, zuviel ausgegebene Noten, die den Geldwert gefährdeten, wieder einzufordern. Doch diese Methode ist reichlich umständlich und zum mindesten von großen Härten begleitet.

Dann konnte das Parlament die Maximalgrenze der pro Jahr auszugebenden Notenmenge auch über die Übergangszeit hinaus jährlich durch Gesetz festlegen, so daß also die Bank gezwungen gewesen wäre, die Kredite in gewissem Sinne zu kontingentieren. Aber auch dieser Weg wird in seiner Wirkung beeinträchtigt durch die maßlose Umständlichkeit des Verfahrens.

In der Aktivität der Geldpolitik liegt der wesentlichste Unterschied zwischen Rentenmarksystem und Lawschem Projekt.

Die Geldpolitik der Reichsbank (als der Vermittlerin zwischen Verkehr und Rentenbank) war zielbewußt eingestellt auf höchste Aktivität der Maßnahmen. Zunächst stand ihr der Diskontsatz als Regulator zur Verfügung, durch dessen Hinaufschrauben sehr wohl erreicht werden kann, daß der Kapitalbedarf sich auf das Maß der vorhandenen und infolge der Höhe des Diskontsatzes neu sich bildenden Sparguthaben und das zufließende ausländische Sparkapital beschränkt. Zur Zeit der Rentenmarkperiode aber war die Kapitalarmut der Wirtschaft so groß, und die Ansammlung von Sparguthaben so gering, daß der Kapitalbedarf ohne weiteres bereit war, auch einen hohen Diskontsatz zu bezahlen. Es blieben nur zwei Möglichkeiten einer neuen Inflation aus dem Wege zu gehen: entweder man schraubte den Diskontsatz bis ins unerträgliche hinauf, oder man kontingentierte die Kredite so weit, daß sie mit den vorhandenen Sparguthaben in Einklang standen. Der erste Weg war nicht gangbar, da der Einfluß auf den allgemeinen Landeszinsfuß ein katastrophaler ge-

wesen wäre. So beschritt man den zweiten Weg, den der Kreditrestriktion. Und man erreichte damit, daß man einer Befriedigung des Kapitalbedarfes durch Neuschaffung von Zahlungsmitteln aus dem Wege ging. Damit zog man deutlich jenen Trennungsstrich zwischen Zahlungsmittelversorgung und Befriedigung des Kapitalbedarfes, den zu ziehen aus Mangel an praktischer Erfahrung Law nicht möglich war.

Die beiden Hilfsmittel einer gesunden Geldpolitik im Rahmen eines Papiergeldsystems: Diskontsatz und Kreditkontingentierung, haben sich während der Periode der Rentenmark als zwei Regulatoren erwiesen, die vollkommen genügen, die Stabilität des Geldwertes einer reinen Papierwährung aufrechtzuerhalten. Durch die Einfachheit des Verfahrens und die Raschheit des Wirksamwerdens haben sie dem „System künstlicher Maßnahmen", auf denen die Geldpolitik der Rentenbank beruhte, ein Gewicht verliehen, das ein gewaltiges Fortschreiten der Rentenmark gegenüber dem Lawschen Projekt bedeutet.

---

4. Abschnitt.

Unterschiedlichkeiten in den äußeren Merkmalen der Organisation.

Man begegnet des öfteren Interpretationen, die jenes eigentümliche Kommissariensystem Laws (das wir im einzelnen bereits im letzten Abschnitt des 1. Kapitels kennen gelernt haben, so daß hier der Hinweis auf jene Ausführungen genügen mag) als eine „Bank" bezeichnen. Auch wir haben diesen Ausdruck bisher an vereinzelten Stellen verwandt. Ich halte jedoch diesen Ausdruck für nicht ganz einwandfrei; denn jenes System hat durchaus nichts von alle den Merkmalen an sich, die wir heute mit dem Begriff „Bank" verbinden. Es sei daher hier Gelegenheit genommen, das rein begriffliche Wesen jener sonderbaren Organisation ein wenig zu untersuchen, um zugleich eine Basis zu gewinnen für den Vergleich mit der Rentenbank.

Meines Erachtens ist das Kommissariensystem nur rein verwaltungsrechtlich definierbar; denn es entpuppt sich bei

näherer Betrachtung als eine völlig in sich geschlossene Behördenorganisation, deren Aufgabenkreis auf die Notenausgabe und die damit verbundene hypothekarische Beleihung des Grundbesitzes beschränkt ist, diese Aufgaben aber auch allein verwaltet. Diese Behördenorganisation zur Regelung des Notenumlaufs setzt sich zusammen aus einzelnen Ämtern, die in ihrer Aufeinanderfolge der Über- und Unterordnung einer internen Kontrolle des untergeordneten Amtes durch das übergeordnete unterliegen. Das und nichts anderes verbirgt sich hinter dem Begriff der sogenannten Lawschen „Hypothekenbank". Sie stellt also ein rein staatliches Verwaltungsorgan dar; und die Regelung des Notenumlaufs ist damit lediglich ein spezieller Zweig der allgemeinen Landesverwaltung. Darüber kann auch nicht die Tatsache hinwegtäuschen, daß die Besoldung der Angestellten möglichst aus den eigenen Einkünften bestritten werden soll. Jeder Staat muß mit Notwendigkeit dahin tendieren, daß die einzelnen Zweige der Verwaltung sich quasi durch sich selbst erhalten. Und Law erwähnt außerdem ausdrücklich, daß ein entstandenes Defizit durch den Staat zu decken ist[121]). Da er ferner an keiner Stelle seiner Schrift davon spricht, ob die „Bank" mit einem eigenen Kapital ausgestattet werden soll, bleibt nur die Möglichkeit, sie als eine rein staatliche Verwaltungsorganisation zu definieren. Sofern wir uns das alles aber klargemacht haben, steht nichts mehr im Wege, den Ausdruck „Bank" der Einfachheit halber beizubehalten. Wir wissen, was wir darunter zu verstehen haben.

Wesentlich ist im Rahmen der Organisation der Lawschen Bank der Einfluß des Parlamentes. Es schafft durch Gesetz einmal die Grundlage der ganzen Organisation, dann gibt es, gleichfalls durch Gesetz, die allgemeinen Grundlinien dessen an, was wir als die Geldpolitik der Bank bezeichnen können. Beschränkten sich diese Grundlinien vorläufig für die ersten anderthalb Jahre auch auf die Festsetzung des auszugebenden Maximalbetrages an Zahlungsmitteln, so behält sich das Parlament doch gleichzeitig eine weitere gesetzliche Regelung, entsprechend den Erfahrungen, die man machen würde, vor. Die laufende Kontrolle im

[121]) Gedanken, S. 101.

Sinne der höchsten Instanz obliegt gleichfalls dem Parlament. Praktisch kann diese Kontrolle nichts anderes bedeuten als die parlamentarische Prüfung des Tätigkeitsberichtes am Ende jeden Termins und die Änderung der gesetzlichen Grundlagen, falls sich das ganze System der Organisation als zu unbeweglich erweisen sollte. Denn die laufende Kontrolle des regelmäßigen Ablaufs der Verwaltungstätigkeit wird ja bereits durch die interne Verwaltungskontrolle seitens der Oberkommissarien gewährleistet. Wenn Law trotzdem jedem Parlamentsmitglied zu jeder Zeit das Recht zugesteht, Einsicht in die Bücher der Bank zu verlangen, so erhellt daraus, wie sehr er die Stabilität des Geldwertes abhängig sah von einer in jeder Beziehung einwandfreien Geldpolitik in seinem Sinne. Daher die intensive Kontrolle, die beinahe den Eindruck eines versteckten Spionagesystems macht.

Demgegenüber steht die Organisation der Rentenbank. Zunächst ist sie keine staatliche Bank, sondern eine Privatbank der deutschen Wirtschaft. Der Staat übt nur insofern einen Einfluß aus, als die Errichtung der Bank nicht auf die freiwillige Initiative der deutschen Wirtschaft zurückgeht, sondern auf gesetzlichem Zwang beruht. Desgleichen bestimmt der Staat durch Gesetz einmal die Höchstgrenze der auszugebenden Notenmenge, dann aber auch die besondere Verwendung partieller Quoten; so die Höhe der Kredite an das Reich, ferner die Höhe der der Wirtschaft direkt zufließenden Notenmenge. Im Rahmen dieser großen Richtlinien aber ist die Geldpolitik der Bank autonom, d. h. keiner Aufsicht und keinen Weisungen von außen her unterworfen.

Die Gleichheit der Lawschen Bank und der Rentenbank dokumentiert sich von dieser Seite her als eine annähernde Gleichheit des gesetzgeberischen Einflusses. Von einem parlamentarischen Einfluß zu sprechen ist nicht angängig, da die Rentenbank nur auf einer Regierungsverordnung, allerdings auf der allgemeinen, vom Parlament geschaffenen Grundlage des Ermächtigungsgesetzes erlassen, beruht.

In beiden Fällen schafft der Gesetzgeber die allgemeinen Grundlagen: er errichtet die Bank. Mag das, was wir als die besondere Form der internen Verwaltungsorganisation bezeichen wollen, im einzelnen voneinander abweichen — haben wir es dort mit einer rein staatlichen Verwaltungs-

behörde zu tun, so liegt hier eine Organisation der Privatwirtschaft vor, die mit staatlichen Verwaltungsfunktionen betraut ist — es bleibt die Gleichheit ihres Fundamentes: das Gesetz.

In beiden Fällen legt gleichfalls das Gesetz die Grundlinien der Tätigkeit fest, das zahlenmäßig fixierte Programm gleichsam, innerhalb deren lediglich die Tätigkeit der Bank sich frei entwickeln kann. So den Höchstbetrag der auszugebenden Notenmenge (bei der Lawschen Bank allerdings nur vorläufig) und die Form der Ausgabe.

Der Unterschied charakterisiert sich durch ein System weitestgehender Kontrolle innerhalb des gesetzlichen Rahmens auf der Seite der Lawschen Bank, durch ein solches völliger Autonomie innerhalb des gleichen Rahmens auf der Seite der Rentenbank.

Die Form der Notenausgabe ist etwas, das, abgesehen von der Tatsache, daß sie in beiden Fällen durch Gesetz geregelt ist, im einzelnen nur wenig Berührungspunkte miteinander hat. Diese Unterschiede seien noch kurz gestreift. Jene Maßnahmen, die die Regelung des Notenumlaufs rein quantitativ im Sinne der Anpassung an den Bedarf durchführen sollten, wurden im vorigen Abschnitt bereits ausführlich behandelt, so daß hier auf eine Wiederholung verzichtet werden kann. Etwas anderes aber ist bedeutsam. Zunächst das Vorhandensein des Rentenbriefes im Rentenmarkprojekt als Mittelglied zwischen Bodenwert und Rentenmarkscheinen. Die Bedeutung, die ihm Helfferich zusprach, nämlich reale Deckung im eigentlichen Sinne des Wortes zu sein, hatten wir ablehnen müssen. Denn wir sahen, daß die ganze Fundation auf die Sachwerte der Wirtschaft nichts weiter war als Bluff für die Augen des Publikums, da diese Werte in keiner Weise wirklich realisierbar waren. Das aber ist die wahre Bedeutung des Rentenbriefes, daß er die Täuschung sinnfälliger machte, daß er also das Deckungssystem rein formell exakter gestaltete und damit, organisatorisch gesehen, das Rentenmarkprojekt weit über die steife, unklare und unfertige Gestaltung des Lawschen Projektes erhob.

Sodann sei auf folgendes hingewiesen: Sowohl die Rentenmark als auch das Lawsche Geld werden des öfteren,

wenn man das eine oder das andere kurz charakterisieren will, als „Hypothekengeld“ bezeichnet. Die Berechtigung dazu liegt darin, daß beide Formen des Geldes tatsächlich in irgend einem Zusammenhange mit dem Begriff der Hypothek stehen. Es ist aber notwendig, sich das Unterschiedliche, nämlich das „Wie“ dieses Zusammenhanges klar zu machen.

Die Rentenmark ist mit dem Begriff der Hypothek verknüpft durch die Statuierung des Höchstbetrages der auszugebenden Notenmenge. Da jede Note durch eine besondere Bürgschaft der Wirtschaft sichergestellt werden sollte, war es notwendig, eine Gesamtgarantie der Wirtschaft zu dokumentieren durch eine Zwangsgeneralhypothek, bevor man an die Ausgabe von Rentenmarkscheinen im Betrage dieser höchstmäßig begrenzten Garantie denken konnte. In dieser Funktion der Hypothek nun als einer formellen Bürgschaft der Wirtschaft liegt das Wesentliche. Wenn sich diese Bürgschaft auch tatsächlich als nichts anderes darstellte als eine Bürgschaft zur Sicherstellung der Verzinsbarkeit der Rentenbriefe — das Charakteristische liegt doch eben im Begriff der Bürgschaft. Demgegenüber bedeutet die Hypothek im Lawschen Projekt etwas ganz anderes. Die freiwilligen Kreditgesuche der Bodeneigentümer sollten einen Maßstab bilden für die Größe des Zahlungsmittelbedarfes der Wirtschaft. Und das Hineinpumpen der Noten in den Verkehr sollte sich vollziehen im Wege der Kreditgewährung mittels hypothekarischer Beleihung. Hier bedeutet also die Form der Hypothek eine tatsächliche Kreditgewährung, nicht bloß eine fiktive, wie bei der Rentenmark. Notenausgabe und hypothekarische Beleihung stehen im Lawschen System ferner in direktem Zusammenhang miteinander, während bei der Rentenmark die auszugebenden Noten zur Hälfte nur im Wege des Wechseldiskonts in die Wirtschaft geleitet wurden, zur anderen Hälfte auf dem Umwege über das Reich; mit der hypothekarischen Belastung als solcher also auch nicht das Geringste mehr zu tun hatten. Die unterschiedliche Stellung der Hypothek, einerseits im Lawschen Projekt, andererseits im Rentenmarksystem, läßt sich nicht treffender charakterisieren als durch den Satz: Die Hypothek im Lawschen Projekt bedeutete eine tatsächliche Beleihung, in der Organisation der Rentenbank dagegen lediglich eine Be-

lastung. Das aber ist der wichtigste aller rein formellen Unterschiede, die wir in diesem Abschnitt aufzeigen durften.

Schluß.

Die Fülle des Stoffes, den es in der vorliegenden Arbeit zu bewältigen gab, zwang uns, auf breitester Basis aufzubauen. Daher mag der rote Faden jener großen zeitlichen Zusammenhänge, auf die wir uns immer bemühten hinzuweisen, des öfteren unter der Fülle der Tatsachen und Argumente nahezu verschwunden sein. In einem letzten Abschnitt sei er daher noch einmal in großen Zügen entrollt. Stabilität des Geldwertes! Wohl immer ist sie ein Traum der Menschen gewesen, solange es Geld gibt. Heiß aber klammern sich Wunsch und Hoffnung an diesen Traum, in Zeiten, da er zu zerfließen droht. Man sucht die Gründe, sucht zu bessern, Neues zu bauen; Stimmen werden laut, die den Stein der Weisen gefunden glauben — und ist die Krise überwunden, sinkt alles in Ruhe zurück, dämmert dahin in vagen Kompromissen, denn die Menschheit lernt nur langsam aus der Vergangenheit.

Ein Zeitraum von zwei Jahrhunderten ist es, der unseren Betrachtungen zugrunde liegt. Der Anfang bedeutet verzweifeltes Ringen um jenes Ideal eines stabilen Geldwertes. Im Chaos der Münzwirren versinkt der Glaube an den Staat. Das Bancogeld ist der erste Versuch der Wirtschaft, sich selbst zu helfen und den zerfließenden Traum vom Geldwert festzuhalten. Vergeblich. Die Bergwerke Amerikas überfluten Europa mit einem gleißenden Strome. Doch es ist ein Danaergeschenk. Der Reichtum der Nationen schwindet unter den Händen dahin. Alles scheint zu wanken. Die Bodinschen Thesen rütteln zum ersten Male an der Unerschütterlichkeit des Glaubens an die Macht der Edelmetalle. Da steht Law auf und zieht kalt und nüchtern die Konsequenz. Türmt vor den Menschen das Projekt einer manipulierten Papierwährung auf, nicht, um einen alten Traum nur zu retten, nein, um ihn endgültig zu verwirklichen. Die Welt erfaßt das Geniale nicht. Müde des ewigen Umherirrens, und doch gepeitscht von maßlosem Ehrgeiz eines

Projektenmachers, schließt Law ein Kompromiß — und zerbricht daran. Die Welt schreitet, den Stab über ihm brechend, über ihn hinweg. Der gleißende Strom kommt zum Stillstand, die Wogen glätten sich wieder. Reumütig kehrt man zu alten Grundlagen zurück. Und nachdem man eine Weile experimentiert hat, träumt man sich endlich im Schoße einer gebundenen Goldwährung in den Zustand einer gewissen Befriedigung hinein, durch Umformung des rein Formellen dem Kernpunkte des Problems gerecht geworden zu sein. Und man hat Glück. Die Stabilität des Geldwertes erhält sich, da die infolge des steigenden Bedarfes relative Beschränkung der Goldmenge trotz Goldvermehrung von selbst eine gewisse Knappheit des Geldes aller Art, das eng mit dem Golde zusammenhängt, bewirkt. Mit dem Weltkriege aber zerfließt der alte Traum zum zweiten Male. Die Papiergeldfluten Europas drängen den Strom des Goldes zurück nach Amerika. Zuviel Gold ist in der Welt. Es sinkt und sinkt in seinem Werte, bis die Vereinigten Staaten es in den Gewölben Washingtons vergraben. Der Glaube an die Wundermacht der Edelmetalle wankt zum zweiten Male, stärker, in diesem System der manipulierten Goldwährung. Keynes, Cassel und viele andere leihen der Enttäuschung ihre Feder und sprechen es aus. Aber die Praxis will es nicht zugeben. Deutschland, am meisten heimgesucht von den Folgen der alles verwüstenden Papiergeldinflation, träumt von einer Rückkehr zur Goldwährung. Die Stabilisierung wird in Angriff genommen. Aber das Gold zum Aufbau einer Währung alten Stiles fehlt. So übernimmt man die alte Form und ersetzt den Inhalt durch ein Surrogat. Das Ergebnis ist eine — manipulierte Papierwährung. Und sie bleibt stabil; trotz des gewaltigen Mißtrauens, das ihr entgegengebracht wird.

In dem aber, was die Rentenmark ist, nicht in dem, was sie werden sollte, berühren sich Anfang und Ende jener Epoche, die wir betrachteten. Am Anfang steht Law mit seinem Papiergeldprojekt. Er kann sich weder auf große Erfahrungen in praktischen Dingen der Organisation eines Geldwesens stützen, noch auf eine durchgebildete Theorie. Keine anderen Grundlagen hat er als die Genialität seiner Konzeption.

Am Ende steht einmal die moderne Geldtheorie. Wenn wir von Verfeinerungen im einzelnen absehen, ihr Kern ist die größte theoretische Rechtfertigung Laws, ohne daß sie sich dessen vielleicht bewußt ist. Und am Ende steht ferner die Rentenmark. Wenn wir von reinen Äußerlichkeiten absehen, die Verwirklichung der Grundzüge des Lawschen Projektes, ohne daß sie es sein wollte. In ihrem Erfolge daher die größte praktische Rechtfertigung Laws.

Zwei Jahrhunderte der Erfahrung und eine zweite Revolution des Geldwesens mußten erst vorübergehen, ehe ein Boden vorbereitet war, der eine gerechtere Würdigung Laws überhaupt erst möglich machte. Darin aber, daß die Rentenmark im Rahmen der neueren Geldtheorie ein Maßstab des Wirklichen sein konnte für eine solche theoretische Würdigung Laws, wurzelt letzten Endes jener große Zusammenhang zwischen den beiden grandiosen Projekten, deren Vergleich im einzelnen die Aufgabe unserer Arbeit war.

Literaturnachweis.

„zit. . . . . " bedeutet, daß das betr. Werk im Verlaufe der Arbeit stets nur unter dem angeführten Schlagwort zitiert ist.

S. Alexi: John Law und sein System. Berlin 1885.

Bendixen, Fr.: Das Wesen des Geldes. Leipzig 1918.

Bente, H.: Die deutsche Währungspolitik. 1914 1924 (im Weltwirtschaftlichen Archiv Bd. 23, H. 1). Jena 1926.

Bonn, M. J.: Spaniens Niedergang während der Preisrevolution des 16. Jahrhunderts. Ein induktiver Versuch zur Geschichte der Quantitätstheorie (in Münchener volkswirtschaftlichen Studien. Stuttgart 1896).

Bräuer: Rentenmark und Wirtschaftskrisis[1]).

Bücher, H.: Finanz- und Wirtschaftsentwicklung Deutschlands in den Jahren 1921 bis 1925.' Berlin 1925.

Cassel, G.: Das Geldwesen nach 1914. Leipzig 1925.

Cassel, G.: Das deutsche Geldproblem (Frankfurter Ztg. vom 17. April 1924).

Cassel, G.: Valutastabilisierung und Kapitalverbrauch (Hamburger Börsenhalle vom 26. Januar 1924).

Dühring, E.: Kritische Geschichte der Nationalökonomie. Berlin 1871.

Eucken, W.: Das internationale Währungsproblem. Berlin 1925.

Forbonnais: Recherches et considérations sur les finances de France 1595—1721. Basel 1758. (zit. Finances de France).

Frankfurter Zeitung: Jahrgang 1923. II.

Frommer-Schlag: Gesetzgebung über die Rentenmark. Leipzig 1924.

Gerber, H.: Geld und Staat. Jena 1926.

Hahn, A.: Geld und Kredit. Tübingen 1924.

Hahn, A.: Unsere Währungslage im Lichte der Geldtheorie. Frankfurt 1924.

Hahn, A.: Die deutsche Währung (in Verhandlungen des 4. allgemeinen deutschen Bankiertages). Leipzig 1925.

Harms: Rentenmark und Sachverständigenbericht[1]).

[1]) In Wirtschaftsdienst, Jahrgang 1924.

Harms: Rentenmark, deutsche Wirtschaft und Sachverständigengutachten[1]).

Helfferich, K.: Die deutsche Währung im Jahre 1923 (in „Wirtschaftsjahrbuch für das niederrheinisch-westfälische Industriegebiet"). Essen 1924.

Helfferich, K.: Das Geld. Leipzig 1923.

Heymann, J.: Law und sein System. München 1853.

Hirsch, J.: Die deutsche Währungsfrage. Jena 1924.

Hoffmann, F.: Kritische Geschichte der Geldwerttheorien. Leipzig 1907.

Jahn, G.: John Law. Handwörterbuch der Staatswissenschaft, 4. Aufl., Bd. V. Jena 1923.

Keynes, J. M.: Ein Traktat über Währungsreform. Leipzig 1924 (zit. Währungsreform).

Kirmaier, K.: Die Quantitätstheorie. Jena 1922.

Knapp, G. Fr.: Staatliche Theorie des Geldes. München 1921.

Kreuz-Zeitung: September bis Dezember 1923.

Kurtzel: Geschichte der Lawschen Finanzoperation (in Raumers „Historischem Taschenbuch", 7. Jahrgang). Leipzig 1846.

Law, J.: Herrn Laws Gedanken vom Waren- und Geldhandel (deutsche Ausgabe von „Money and Trade"), (zit. Gedanken). Leipzig 1720.

Law, J.: Considerations sur le numeraire [französische Ausgabe von „Money and Trade"][2]).

Law, J.: Lettres sur les Banques[2]).

Law, J.: Lettres sur le nouveau système des finances[2]).

Law, J. Mémoire sur les monnaies[2]).

Law, J. Mémoires su les Banques[2]).

v. Lumm, K.: Karl Helfferich als Währungspolitiker und Gelehrter. Leipzig 1926.

Die Reichsbank 1901—1925. Berlin.

V. O. über die Errichtung der deutschen Rentenbank vom 15. Oktober 1923 (RGB. 1923, I., S. 963).

Durchführungsbestimmungen zur RBVO. vom 17. November 1923 (RGB. 1923, I., S. 1092).

Desgl. vom 17. September 1923 (RGB. 1923, I., S. 1243).

[1]) In Wirtschaftsdienst, Jahrgang 1924.

[2]) In Eugene Daire: Economistes finanziers du XVIII e siècle. Paris 1843. (zit. „Economystes).

Satzung der deutschen Rentenbank (enth. in Schoenthal: Rentenbank und Rentenmark).

M.: Münzwesen (in Handwörterbuch der Staatswissenschaften) 4. Aufl.

v. Mehring, O.: Entwertung und Stabilisierung der Mark. (Zeitschrift für die gesamten Staatswissenschaften 1924). Tübingen.

Mises, L.: Die geldtheoretische Seite des Stabilisierungsproblems (Schriften des Vereins für Sozialpolitik), Leipzig 1923.

Mises, L.: Theorie des Geldes und der Umlaufsmittel (zit. Geldtheorie). Leipzig 1924.

Nicholson, J. Sh.: A Treatise on money and essays on present monetary problems (zit. Monetary Problems). London 1888.

Prion, W.: Kreditpolitik. Berlin 1926.

Ramhorst, Friedr.: Die Entstehung der Rentenbank. Berlin 1924.

Sachs, Karl, S.: Die Nürnberger Girobank (1621—1827) im Rahmen der kontinentalen Bankgeschichte (in Eheberg-Festgabe). Leipzig 1925.

Schmidt-Hoepke: Die Grundlagen des neuen deutschen Geldwesens. Stuttgart 1925.

Schnetger: Die Anfänge der Quantitätstheorie. Diss. Halle 1908.

Schoenthal, J.: Rentenbank und Rentenmark. Berlin 1924.

Schoenthal, J.: Papiermark, Rentenmark, Reichsmark. Leipzig 1925.

Sieveking: Grundzüge der neueren Wirtschaftsgeschichte. Leipzig 1923.

Simmel, G.: Philosophie des Geldes. Leipzig 1900.

Singer, K.: Zum Streit um die Rentenmark[1]).

Sombart, W.: Der moderne Kapitalismus. Leipzig 1924.

Dr. Szagunn: Die Rentenbank[1]).

Wiebe, G.: Zur Geschichte der Preisrevolution des 16. und 17. Jahrhunderts (in staats- und sozialwissenschaftliche Beiträge). Leipzig 1895.

[1]) In Wirtschaftsdienst, Jahrgang 1924.

Lebenslauf.

Der Verfasser, Kurt Bartusch, wurde am 14. Juli 1903 zu Lieske, Kreis Calau, geboren als Sohn des derzeitigen Rektors Paul Bartusch. Nach vorbereitendem 4jährigem Volksschulbesuch erwarb er sich seine Gymnasialbildung auf dem Realgymnasium zu Wanne i. Westf. (Sexta—Sekunda) und dem Reformrealgymnasium zu Senftenberg N.-L. (Sekunda bis Prima), wo er Ostern 1922 die Reifeprüfung bestand. Neben einer ausgiebigen Werkstudentenarbeit, besonders während der ersten Semesterferien, oblag der Verfasser seinem Studium der Wirtschaftswissenschaften fast ausschließlich in Halle (S.), wo er im Juli 1925 auch dem Diplom-Examen sich unterzog.

Er hörte während seiner Studienzeit bei den Herren Aubin, Jahn, Waentig, Eheberg, Brodnitz, Wolff, Sommerladt, Grünfeld, v. Giercke, Kisch, Fleischmann, Raape, Joerges, Ziehen, Giese, Hofmann, Hildebrand.